

LICENCIATURA EN ECONOMÍA

**FACTORES CONDICIONANTES DEL
ACCESO AL FINANCIAMIENTO.
APLICACIÓN PARA AMÉRICA DEL
SUR**

Trabajo de Investigación

Camila Belén Antequera Ciocia

N° Registro: 31089

camila.antequera@fce.uncu.edu.ar

Profesores tutores:

Serio Monserrat

Lara María Inés

Mendoza – 2023

Resumen

Cada día hay más evidencia de que el desarrollo de los sistemas financieros no sólo impulsa el crecimiento económico, sino que también reduce la desigualdad del ingreso y la pobreza (Beck & Demirgüç-Kunt, 2008). Es por ello que brindar acceso a los servicios financieros a un conjunto amplio de individuos y empresas, debe estar en el centro de cualquier estrategia de desarrollo económico, especialmente en países como los sudamericanos donde el acceso al crédito es limitado. En este trabajo se exploran los factores sociodemográficos, educativos, económicos y financieros de los hogares que condicionan el acceso al financiamiento en seis países de Sudamérica, entre los que se encuentran Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Perú. Para ello, se estiman diferentes modelos Logit de manera de comprender cómo las variables independientes planteadas influyen en la probabilidad de que los individuos obtengan crédito. Los datos provienen de la Encuesta de Determinantes Socioeconómicos para la Educación Financiera del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), la cual se realizó en el año 2017. En los resultados se encuentra que la obtención de crédito está condicionada por diversos factores, entre los cuales se destaca ser responsable de las finanzas del hogar, el conocimiento de los préstamos y la posesión de una cuenta bancaria. Por su parte, las preferencias financieras, educación financiera, nivel educativo, rango de ingresos, estabilidad de ingresos, situación laboral, número de miembros en el hogar, género y edad también afectan la probabilidad de obtener financiamiento, aunque los efectos no son tan generalizados, encontrando diferencias de acuerdo al país analizado.

Palabras clave: acceso, condicionantes, crédito, financiamiento, Sudamérica

ÍNDICE

1	INTRODUCCIÓN	4
1.1	REVISIÓN DE ANTECEDENTES.....	6
1.2	PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN.....	9
1.3	HIPÓTESIS.....	10
2	MARCO TEÓRICO Y CONTEXTUAL	11
2.1	MARCO TEÓRICO.....	11
2.2	ACCESO AL CRÉDITO EN SUDAMÉRICA.....	14
3	METODOLOGÍA UTILIZADA.....	16
3.1	ESTRATEGIA METODOLÓGICA.....	16
3.2	MODELO ECONOMETRICO.....	18
4	DATOS	21
4.1	INFORMACIÓN DE LA ENCUESTA A UTILIZAR.....	21
4.2	VARIABLE RESULTADO.....	22
4.3	VARIABLES EXPLICATIVAS.....	25
5	RESULTADOS.....	34
5.1	RESULTADOS PARA EL TOTAL DE CRÉDITOS.....	35
5.2	RESULTADOS PARA CRÉDITOS FORMALES	39
5.3	RESULTADOS PARA CRÉDITOS DE CONSUMO.....	41
5.4	VALIDEZ DE LOS RESULTADOS PARA AÑOS POSTERIORES.....	44
5.5	EL ROL DE LA OFERTA DE CRÉDITOS.....	46
6	CONCLUSIONES	48
7	ANEXO.....	52
8	BIBLIOGRAFÍA.....	58

1 INTRODUCCIÓN

Diversa literatura económica ha demostrado que las finanzas promueven el crecimiento de un país (Porrás, 2004; Levine, 2005; FitzGerald, 2007). Pero además de ello, Beck y Demirgüç-Kunt (2008) proveen evidencia de que los países con sistemas financieros más desarrollados experimentan reducciones más rápidas en la desigualdad de ingresos y tasas más rápidas de mitigación de la pobreza. Los autores agregan que estas relaciones entre desarrollo financiero, pobreza y distribución del ingreso no son simples correlaciones, sino que implican relaciones causales ya que, incluso cuando se eliminan los valores atípicos, se controla por la posibilidad de causalidad inversa y se ajusta por la posibilidad de que exista un tercer factor que impulse tanto el desarrollo financiero como la reducción en la desigualdad de ingresos y pobreza, las relaciones se mantienen.

Dicha afirmación es muy importante ya que usualmente se habla de que las políticas que impulsan el crecimiento económico tienen consecuencias adversas sobre la distribución del ingreso. Pero la investigación mencionada en el párrafo anterior sugiere que no existe tal trade-off en el caso de las reformas del sector financiero. El desarrollo del sistema financiero no sólo ayudaría a impulsar el crecimiento económico, sino que también conduciría al crecimiento de los grupos de menores ingresos. Incluso son estos grupos los que más se benefician del incremento de flujo de financiamiento a través de intermediarios formales (Beck y Demirgüç-Kunt, 2008). De esta forma, la relación positiva de largo plazo entre desarrollo financiero y desarrollo económico ejercería una visible influencia sobre la política económica y monetaria de muchos países (Denes et al., 2011).

El problema es que, especialmente en países en vías de desarrollo, el acceso al crédito es muy limitado para muchos individuos y empresas. Más aún, en el caso de América Latina y el Caribe, un desafío importante que todavía enfrentan los países de la región es el de lograr un mayor desarrollo de sus sistemas financieros. Se entiende por desarrollo del sistema financiero, en primer lugar, a la capacidad de los mismos de canalizar en forma eficiente el ahorro hacia el financiamiento productivo y la inversión y, en segundo lugar, la capacidad de ser inclusivos brindando acceso a servicios financieros a un conjunto amplio de individuos y empresas que hoy en día permanecen por fuera. De esta manera el acceso a los servicios financieros, al jugar un rol clave en el desarrollo

de los sistemas financieros, repercutiría sobre los niveles de pobreza y desigualdad. Es por ello que mejorar el acceso al financiamiento es un aspecto primordial para los países en vías de desarrollo como son los países latinoamericanos (Vera y Titelman Kardonsky, 2013).

Según McKenzie y Woodruff (2008), un fuerte argumento teórico para centrarse en el acceso a la financiación es que las imperfecciones del mercado financiero pueden resultar en grandes ineficiencias, ya que las empresas con oportunidades productivas de inversión invierten insuficientemente. Dichos autores agregan que la falta de acceso a la financiación es un reclamo frecuente de las microempresas, que representan gran parte del empleo en los países en vías de desarrollo.

Estas limitaciones para acceder al financiamiento en los países en desarrollo son un problema destacado por varios autores, entre ellos McKenzie & Woodruff (2008), Bloom, Mahajan, McKenzie, & Roberts (2010), Vera & Titelman Kardonsky (2013), De Mel, McKenzie, & Woodruff (2011). Incluso, en el caso de América Latina y el Caribe, una preocupación central de la política económica debiera ser lograr sistemas financieros más desarrollados que garanticen una mayor inclusividad (Vera y Titelman Kardonsky, 2013). Es por ello que mejorar el acceso al financiamiento es un aspecto primordial para los países en vías de desarrollo como son los países sudamericanos.

Es en este escenario de limitaciones de acceso al crédito dónde es importante preguntarse cuáles son los factores, que en mayor medida condicionan la obtención de un préstamo, ya sea formal o informal, ya que a partir de un correcto diagnóstico es posible avanzar sobre políticas que mejoren el acceso al financiamiento. Esta investigación se delimita a los países de Argentina, Chile, Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú. Debido a la disponibilidad de información, la misma se realiza para el año 2017, aunque posteriormente se analiza también si el estudio sigue vigente en la actualidad.

Con respecto a la estructura del trabajo, en la primera sección se presenta la introducción, la cual incluye una revisión de antecedentes, delimitación del problema de investigación y planteo de las hipótesis. Luego en la segunda sección se presenta el marco teórico y una contextualización breve del acceso al crédito en Sudamérica mientras que en la tercera sección se explica la metodología de trabajo y el modelo econométrico utilizado. Posteriormente, en la cuarta se

describen los datos y las variables utilizadas y en la quinta, se comentan los resultados obtenidos. Finalmente se presentan las principales conclusiones en la sexta sección.

1.1 REVISIÓN DE ANTECEDENTES

En la literatura se han encontrado diferentes trabajos que han estudiado cuáles son aquellos factores que condicionan el acceso al financiamiento en países de Sudamérica. Los mismos, recurriendo a la estimación de modelos tipo Logit o Probit, identifican determinantes socioeconómicos que afectan la probabilidad de acceder a un crédito basándose generalmente en la demanda pasada de los hogares.

Centrándonos en este tipo de investigaciones, Díaz Quevedo (2008) estudia los hogares informales de Bolivia y encuentra una relación positiva entre la probabilidad de obtener un crédito y el ingreso, el género femenino y el historial crediticio. Por otra parte, halla evidencia que las personas identificadas con algún grupo originario tienen menores posibilidades de obtener un crédito. Además, los años de escolaridad y la tenencia de bienes que podrían ser considerados como garantía no resultaron estadísticamente significativos.

Medina et al. (2019), estiman la probabilidad de acceso a créditos formales e informales utilizando un muestreo aleatorio estratificado en dos zonas de Ecuador. Encuentran que la probabilidad en el sector formal se explica positivamente por la edad y el número de miembros del hogar, mientras que reducen esa probabilidad, la mejora en la relación laboral y el pago de cuotas, en el sentido que, si dejan de cancelarse cuotas, la probabilidad de contratar este tipo de crédito se reduce. Por su parte, la edad y el número de miembros de la familia no son relevantes en la explicación de la probabilidad de contratar un crédito informal, pero sí lo son la relación de dependencia laboral, que en la medida que se deteriora, mayor es la probabilidad de obtener este tipo de créditos. Además, a medida que dejan de pagar cuotas en el sector formal incrementándose la morosidad, la probabilidad de adquirir este tipo de financiamiento informal se eleva.

Por su parte, en Colombia, García y Gómez (2016) encuentran que existe una relación inversa entre la obtención de créditos informales y la edad, los ingresos, el nivel de educación y la posesión de activos, en el sentido que mientras mayor sea la edad, el nivel de ingreso y la existencia

de bienes en el hogar, las familias tienen menos probabilidad de optar por créditos informales, no así con respecto a la ocupación y al género, en el sentido que las mujeres tienen más probabilidades de acceder al crédito informal así como las categorías ocupacionales menos estables (cuentapropista o empleador). Por su parte, los resultados arrojan una relación positiva entre la obtención de créditos formales y los ingresos, la edad, el nivel de educación, la estabilidad laboral y el género masculino.

Rocha Roa (2020) también analiza los determinantes del acceso al financiamiento en Colombia a través de una estimación Probit centrada en microcréditos. A diferencia del trabajo anterior, el autor encuentra una relación positiva entre la probabilidad de acceder al crédito y los años de educación. Por su parte, menciona que las características sociodemográficas y socioeconómicas (edad, ingreso, género, relación laboral, jefe de hogar) poco pueden decir en términos de la estimación.

Sarmiento (2016), por su parte, realiza un estudio similar en Bolivia y concluye que existe una relación positiva entre la probabilidad de contar con servicios financieros formales y el ingreso, nivel socioeconómico, la educación y la capacitación o conocimientos financieros. Por su parte, se observa que el conocimiento financiero no influye para el crédito informal mientras que los estratos socioeconómicos elevados y las personas con mayor educación tienen menor probabilidad de recurrir a este tipo de financiamiento.

Para el caso de Argentina, Denes et al. (2011) utilizan modelos probit multivariados para estimar los efectos de distintas variables económicas y sociodemográficas en la probabilidad estimada de adoptar ciertos comportamientos financieros con información de la Encuesta Permanente de Hogares. Sus conclusiones hacen referencia a que las características del hogar, del principal sostén y de la situación económica generan efectos significativos en el comportamiento financiero del hogar que van en línea con las hipótesis del ciclo de vida y del ingreso permanente. A pesar de ello, dicho trabajo tiene en cuenta únicamente otorgamiento de créditos para el consumo dejando de lado los créditos para inversiones. En concreto, entre sus resultados encuentran que, para hogares de ingresos altos, la probabilidad de recurrir al financiamiento es baja ya que no les resulta necesario hacerlo. Asimismo, para los hogares de ingreso bajos, la probabilidad de que una financiera esté dispuesta a otorgarles un préstamo es baja. Es así, que en ambos extremos de la distribución del ingreso la probabilidad de recurrir a préstamos de entidades financieras es baja y

crece en el caso de hogares de ingresos medios. Por su parte, en los hogares cuyo jefe de hogar se encuentra en relación de dependencia laboral es más probable que hayan recurrido a préstamos informales, y menos probable que solicitaran financiamiento formal (Denes et al., 2011).

Además, Denes et al. (2011) encuentran que, en línea con la hipótesis del ciclo de vida, a edades bajas o muy altas los individuos tienen menos ingresos que en su edad media. En este caso, es más probable que los individuos utilicen el crédito para financiarse. Respecto de los años de escolaridad del jefe de hogar, los autores observan un comportamiento similar al de la edad para el financiamiento formal. En el caso de préstamos de bancos y financieras, los individuos de pocos años de escolaridad tienen limitado acceso a estas formas de financiamiento dado su bajo nivel de ingreso permanente. Asimismo, con altos niveles de educación formal surge una menor necesidad de acceder a financiamiento, por lo que las probabilidades de tener que acudir a proveedores de crédito se reducen. Por su parte, la probabilidad de acceder al crédito informal se incrementa con los niveles de educación alcanzados por los jefes del hogar (Denes et al., 2011).

Por otro lado, y a diferencia de todos los trabajos mencionados anteriormente, Carballo et al. (2016) trabajan con la demanda potencial de microcréditos y estiman la probabilidad o propensión a endeudarse, o más específicamente a tomar un microcrédito en un futuro. De esta manera enfocan la investigación en los sectores de menores ingresos de Argentina durante el periodo 2011 recurriendo a la Encuesta de la Deuda Social Argentina de la Pontificia Universidad Católica Argentina. Como resultado encuentran que el principal factor explicativo de la probabilidad de solicitar un microcrédito al año siguiente es la ocupación (tanto en el sentido de si la persona está ocupada, como el tipo de ocupación). En concreto encontraron que los empleados en relación de dependencia eran más propensos a solicitar este tipo de créditos. Adicionalmente, la propensión a solicitar un microcrédito es independiente del nivel educativo alcanzado por el respondiente de la encuesta y de su nivel de bancarización, pero si depende de la edad (en forma positiva). Además, dichos autores encuentran que algunas características del individuo difieren según el destino del microcrédito (vivienda o productivo). En ese sentido, mencionan que, para microcréditos productivos, las mujeres tienen una propensión marginal menor a solicitarlos. Además, el hecho de que la persona haya solicitado y obtenido un préstamo el año anterior tiene relación con la propensión a solicitar un préstamo el año siguiente para un crédito de vivienda.

Finalmente, Roa (2013) analiza diferentes trabajos y concluye que las razones del escaso uso de instrumentos financieros en América Latina no son sólo económicas sino también tienen que ver con la falta de confianza, de conocimientos financieros, de documentación y el miedo a endeudarse, siendo estas últimas igual de relevantes que las económicas.

1.2 PROBLEMA DE INVESTIGACIÓN

En una región como Sudamérica en donde las restricciones al acceso al crédito tienen un rol importante, surge la pregunta sobre cuáles son los principales factores que condicionan la obtención de préstamos. Resolver esta incógnita es crucial para idear políticas encaminadas a fomentar un acceso más amplio al financiamiento, el cual a su vez se erige como un pilar importante en estrategias de desarrollo económico.

Si bien se han encontrado estudios sobre los condicionantes del acceso al financiamiento en algunos países puntuales de América del Sur en los cuales se ha podido comprobar que las características sociodemográficas, educativas y económicas están asociados a la obtención de crédito, no son muchos los trabajos que replican una misma metodología, base de datos, características de la muestra, variables utilizadas y metodologías econométricas para varios países de la región de manera de poder establecer una comparativa internacional robusta entre los mismos. Además, muchos de los resultados difieren entre los distintos estudios. Es por ello que en este trabajo se busca llevar a cabo un análisis comparativo de los determinantes del acceso al financiamiento en seis países de América del Sur, con el propósito de realizar un aporte empírico a este tema de investigación.

La pregunta general que se busca responder que surge del problema a investigar es: ¿Qué factores sociodemográficos, educativos, económicos y financieros condicionan el acceso al financiamiento en Argentina, Chile, Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú? La misma buscará responderse con los lineamientos de los siguientes interrogantes:

- ¿Existe relación entre el acceso al financiamiento y los factores sociodemográficos, educativos, económicos y financieros en estos países?

- ¿En qué sentido los factores sociodemográficos, educativos, económicos y financieros condicionan dicho acceso al financiamiento?
- ¿Qué diferencias y similitudes hay entre Argentina, Chile, Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú con respecto a los condicionantes al acceso al financiamiento?

El objetivo general de esta investigación es por lo tanto determinar los factores sociodemográficos, educativos, económicos y financieros que condicionan el acceso al financiamiento en estos países de Sudamérica. Para ello, se propone el logro de tres objetivos específicos: 1) examinar si existe relación entre los factores sociodemográficos, educativos, económicos y financieros y el acceso al financiamiento en estos países; 2) analizar en qué sentido los factores sociodemográficos, educativos, económicos y financieros condicionan dicho acceso al financiamiento; y 3) establecer las diferencias y similitudes entre Argentina, Chile, Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú con respecto a los factores que condicionan el acceso al financiamiento.

1.3 HIPÓTESIS

A continuación, se enuncia las hipótesis correspondientes a las diferentes preguntas de investigación. En un primer momento, se buscará contrastar la idea de que, para los individuos que residen en Argentina, Chile, Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú, existe una relación entre el acceso al financiamiento y el ingreso, estabilidad del ingreso, cantidad de miembros en el hogar, género, nivel educativo, edad, situación laboral, estabilidad de ingresos, conocimiento financiero, educación financiera y el hecho de ser el responsable de las finanzas del hogar y tener una cuenta bancaria.

Otra hipótesis de este trabajo es que el ingreso, la estabilidad de los ingresos, el hecho de ser mujer, el nivel educativo, la edad, la cantidad de miembros en el hogar, el estar ocupado, el estar ocupado en relación de dependencia, el conocimiento del producto financiero, la educación financiera y el hecho de ser el responsable de las finanzas del hogar y tener una cuenta bancaria se relacionan positivamente con el acceso al financiamiento para Argentina, Chile, Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú.

Finalmente, se espera que entre Argentina, Chile, Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú no haya diferencias respecto a los factores que condicionan el acceso al financiamiento; esto es que, en todos ellos, tanto la significancia como el signo de los coeficientes que acompañan a las diferentes variables que han sido planteadas como condicionantes del acceso al crédito sean similares.

2 MARCO TEÓRICO Y CONTEXTUAL

En esta sección se presenta el marco teórico y una contextualización acerca del acceso al crédito en la región.

2.1 MARCO TEÓRICO

La realidad económica es el agregado de fenómenos o sucesos económicos ocurridos en una región (Manso, 2000). Es lo que está ocurriendo y se está mostrando a la sociedad en forma objetiva. Dado ese marco, esta investigación se desarrolla bajo el paradigma positivista, utilizando un método hipotético deductivo en el diseño.

En ese sentido, una de las medidas utilizadas por la ciencia económica para observar la realidad de una sociedad es su nivel de desarrollo económico. “El desarrollo estudia el crecimiento de un sistema económico en un periodo largo de tiempo incorporando las transformaciones que en ese horizonte ocurren” (Zermeño, 2004, p. 27). Luego se afirma que “el desarrollo económico busca, en primer lugar, favorecer la creación de empleos y la generación de ingresos en el territorio” (Bercovich, 2004, p. 9). En ese contexto, el desarrollo del sistema financiero es un determinante primordial para el crecimiento y desarrollo económico (Martinez et al., 2015). El sistema financiero es el conjunto de instituciones medios y mercados que tienen como misión la gestión de las finanzas. A su vez, las finanzas deben ser entendidas como la ciencia que trata la utilización del dinero, su costo, su rendimiento, protección y control, captación y reciclaje de sus distintos productos (Coelho, 2004).

Luego, tal como se mencionó anteriormente, la literatura ha demostrado que el desarrollo del sistema financiero no sólo ayuda a impulsar el crecimiento económico al canalizar de forma más eficiente los recursos entre el ahorro y la inversión, sino que también conduce al crecimiento de los más pobres, contribuyendo al desarrollo económico de los países. A su vez este desarrollo del sistema financiero depende de la inclusividad que alcancen (Vera y Titelman Kardonsky, 2013). En concreto, “la capacidad de los sistemas financieros de apoyar procesos de crecimiento económico y social sostenibles depende no solo de su habilidad de movilizar grandes montos de recursos y de canalizarlos de forma eficiente hacia las mejores oportunidades de inversión sino también de su capacidad de ser inclusivos en el sentido de brindar acceso a servicios financieros a un conjunto amplio de individuos y empresas” (Vera y Titelman Kardonsky, 2013, p. 8).

Por su parte, el financiamiento se otorga a través de créditos. De acuerdo con la Comisión para el Mercado Financiero (CMF Educa, s.f.), el crédito es un préstamo de dinero que una parte otorga a otra con el compromiso de que, en el futuro, quien lo recibe devolverá dicho préstamo en forma gradual mediante el pago de cuotas o en un solo pago, con un interés adicional que compensa a quien presta por todo el tiempo que no tuvo ese dinero.

No obstante, el acceso al crédito es muy limitado para muchos individuos y empresas. De acuerdo a la literatura teórica esto sucede porque hay racionamiento crediticio, situación en la cual, a una determinada tasa de interés, los prestatarios demandan una cantidad de crédito mayor a la que obtienen. Según la teoría económica, esto ocurre porque el prestamista no puede aumentar la tasa de interés ya que, debido a un problema de información imperfecta, si lo hace los prestatarios con mayor riesgo serían los que pedirían préstamos (selección adversa) o incentivaría a los prestatarios a asumir actitudes más riesgosas (Stiglitz & Weiss, 1981). Esta situación de limitaciones de crédito se potencia en países en vías de desarrollo ya que la estructura de mercados poco competitiva y la falta de desarrollo del sistema financiero pueden conducir al encarecimiento de los servicios financieros, una menor innovación y/o la generación de una cantidad de servicios menor a la socialmente deseable (Díaz Quevedo, 2008).

Aristizábal (2007) afirma que en América Latina la concesión de créditos sigue siendo una limitante para el cumplimiento de objetivos y metas de la micro, pequeña y mediana empresa, debido a que los sistemas financieros consideran que el crédito para este sector de empresas

es caro y riesgoso, lo que conlleva a que no se atiende lo suficiente a este segmento de mercado. Incluso, los problemas de información mencionados anteriormente tienden a ser mayores en el caso de las empresas de menor tamaño debido a que los costos fijos de generar información financiera y de formalización actúan restrictivamente (Díaz Quevedo, 2008).

Estas pequeñas y medianas empresas tienen una fuerte preponderancia en Sudamérica. Incluso, para ellas, la falta de acceso a fondos externos resulta ser, en muchos casos, una de las principales barreras para su crecimiento ya que, al no contar con registros de su negocio, ni garantías, ni historial crediticio, sufren la exclusión del sistema financiero formal. De esta forma, los hogares se ven en la necesidad de acudir a otras fuentes de recursos para satisfacer sus necesidades de crédito, coexistiendo mercados formales e informales de crédito, lo cual es muy común en países en desarrollo (Medina et al., 2019; Iregui-Bohórquez et al., 2016).

Según el Ministerio de Economía (s.f.), se define préstamo formal a aquel que es otorgado por una entidad regulada (banco u otra institución financiera) mientras que es informal si quien lo otorga no está regulado (por ejemplo, un prestamista informal, un familiar, un empleador, una cooperativa o mutual, etc).

De esta manera, una vez definidos los principales conceptos, se explicitan los factores que influyen en el acceso al crédito. Algunos trabajos han estudiado este tema por el lado de la oferta y otros lo han hecho por el lado de la demanda. Los que se encuentran en el primer grupo plantean que factores como la competitividad de la estructura de mercado, el entorno jurídico, regulatorio e institucional influyen en el acceso al crédito (Díaz Quevedo, 2008). Además, entre otros condicionantes de la oferta crediticia se encuentran la existencia de costos fijos, la existencia de barreras al ingreso de nuevos proveedores y riesgos asociados a la incertidumbre (Denes et al., 2011).

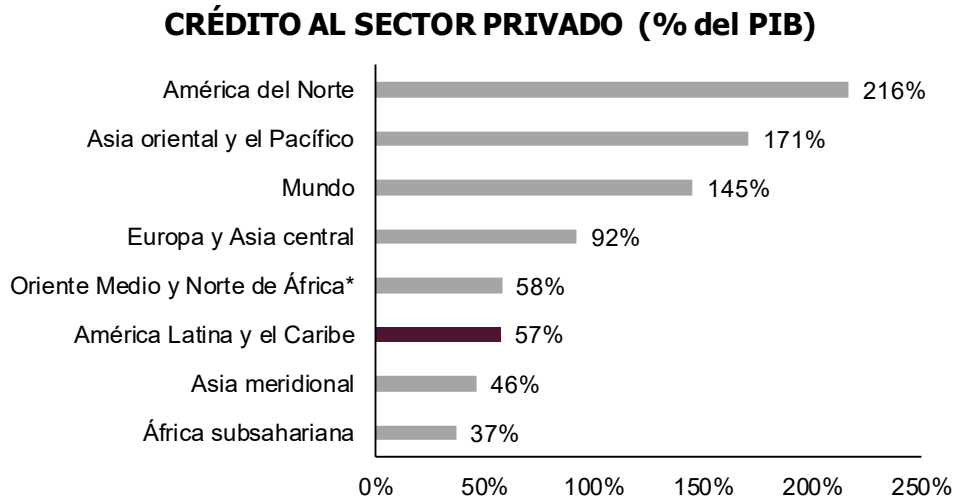
Por su parte, algunos autores plantean que la demanda de crédito está determinada por factores como el ingreso del demandante, el nivel de educación financiera, el género, la edad, las preferencias culturales, el status ocupacional y socio-educativo, entre otras (Denes et al., 2011; Díaz Quevedo, 2008; Carballo et al., 2016).

Otro factor muy importante a la hora de hablar del financiamiento es el nivel de bancarización. La bancarización se define de manera amplia como el acceso y la utilización de los servicios financieros bancarios (Anastasi et al., 2010). De esta manera, distinguen entre el nivel de acceso a los servicios bancarios y el nivel de utilización que se realiza de dichos servicios ya que los agentes económicos podrían tener a su alcance una amplia variedad de servicios bancarios y a pesar de eso no utilizarlos. Según dichos autores, hay tres tipos básicos de servicios bancarios: 1) medios de pago o servicios transaccionales, 2) ahorro y 3) crédito. A raíz de esta clasificación, Anastasi et al. (2010), afirman que si bien el acceso a los servicios de crédito es uno de los aspectos tradicionalmente más enfatizados en parte por su rol en la promoción del crecimiento económico, los servicios de ahorro y de medios de pago no son menos relevantes. La justificación según ellos es que el hecho de poseer una cuenta bancaria permite a los clientes desarrollar una historia y una relación con la entidad bancaria, lo cual podría derivar en el futuro en el ofrecimiento de otros productos bancarios, como por ejemplo una línea de crédito. A raíz de ello, poseer una cuenta bancaria como medio de ahorro o medio de pago también es otro condicionante propuesto por la literatura del acceso al crédito.

2.2 ACCESO AL CRÉDITO EN SUDAMÉRICA

Tal como se mencionó anteriormente, de acuerdo a la literatura, el acceso al crédito es muy limitado para muchos individuos y empresas de América Latina en general y de América del Sur en particular. A modo de evidenciar brevemente tal situación se presenta el Gráfico 1, el cual muestra los niveles de crédito del sector privado medido como porcentaje del PBI del promedio del mundo y de las principales regiones del mismo, según datos del Banco Mundial (2021).

Gráfico 1: Crédito al sector privado por regiones



Fuente: Elaboración propia en base a Banco Mundial 2021

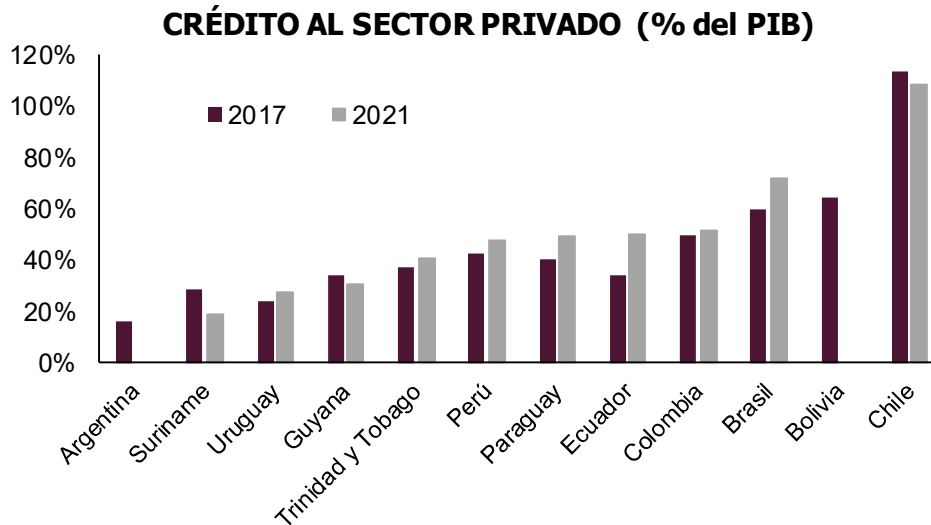
* Corresponde al año 2017

Si bien el objetivo de este trabajo no es establecer una comparativa con otras regiones, el gráfico anterior sirve para mostrar, de manera muy breve, que la región de América Latina presenta niveles muy bajos de crédito al sector privado en relación a otras regiones, lo cual evidencia la importancia de entender cuáles son los condicionantes o factores que explican la baja obtención de financiamiento en la región.

En ese mismo sentido, Roa (2013) analiza diferentes trabajos y concluye que el grado de uso de instrumentos financieros es bastante limitado en América Latina, tanto para el ahorro como para el crédito, pero en especial para este último. Agrega que esto se aplica tanto para los hogares como para las pequeñas y medianas empresas.

Se presenta a continuación el **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**, el cual muestra la misma variable utilizada anteriormente (crédito al sector privado como porcentaje del PBI) pero en este caso, para los países de Sudamérica. Vale aclarar que se excluye del gráfico a Venezuela ya que no se dispone de dicha información para este país.

Gráfico 2: Crédito al sector privado por país



Fuente: Elaboración propia en base a Banco Mundial 2017 y 2021

En el **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** se observa que Argentina es el que posee menor crédito al sector privado como porcentaje del PBI de la región mientras que la situación de Chile es la más favorable de Sudamérica. Además, la disparidad de resultados dentro de América del Sur deja en evidencia la necesidad de realizar un análisis pormenorizado de la situación, individualizando los condicionantes del acceso al financiamiento para cada país, para luego destacar similitudes y diferencias entre ellos.

3 METODOLOGÍA UTILIZADA

En esta sección se enuncia la estrategia metodológica utilizada en esta investigación y se expone el modelo econométrico planteado.

3.1 ESTRATEGIA METODOLÓGICA

La presente investigación utiliza un enfoque cuantitativo para medir la relación entre el acceso al financiamiento y los factores que se plantean como condicionantes del mismo en Argentina, Chile, Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú.

El enfoque cuantitativo parte de una realidad que es objetiva para describir, explicar y predecir los fenómenos. Esto refleja la necesidad de medir y estimar magnitudes de los problemas de investigación. Como en este enfoque se pretende medir, los fenómenos estudiados deben poder observarse o referirse al “mundo real”. Además, en una investigación cuantitativa se intenta generalizar los resultados encontrados en un grupo o segmento (muestra) a una colectividad mayor (universo o población) pretendiendo confirmar los fenómenos investigados, buscando regularidades y relaciones entre elementos. Esto significa que la meta principal es la formulación y demostración de teorías (Sampieri, 2014).

Esta investigación trabaja desde un enfoque cuantitativo, en la cual lo que se busca es explicar y medir la relación entre el acceso al financiamiento y los factores de los individuos que se plantean asociados al mismo. Para ello se tienen en cuenta mediciones cuantificables a través del uso de distintos indicadores para las variables utilizadas con el objetivo de generalizar los resultados obtenidos. Para probar las hipótesis se obtiene evidencia empírica con base a mediciones numéricas de variables contenidas en las hipótesis y análisis estadístico, con el fin de establecer pautas de comportamiento y probar teorías del tema sobre el cual se trabaja. Esto último es propio de cualquier investigación cuantitativa (Sampieri, 2014).

Según Sampieri (2014), uno de los alcances que puede tener un estudio cuantitativo según su profundidad y que va a ser precisamente el que se va a seguir en esta investigación es el correlacional. Los estudios correlacionales tienen como finalidad conocer la relación o grado de asociación que existe entre dos o más conceptos, categorías o variables en una muestra o contexto en particular. Este objetivo es el que se busca en la presente investigación al indagar la relación entre el acceso al financiamiento y los factores que se plantean como condicionantes del mismo.

Vale aclarar que, si bien en el presente trabajo predomina el tipo de estudio correlacional, también incluirá un análisis descriptivo. Los estudios de alcance descriptivos buscan especificar propiedades y características importantes de cualquier fenómeno que se analice (Sampieri, 2014). Este objetivo es el que se busca cuando se describe el acceso al financiamiento u otras variables de interés como el nivel de educación financiera en cada uno de los países bajo análisis.

Siguiendo la clasificación propuesta por Sampieri (2014), según su alcance temporal, el tipo de estudio es transversal ya que se describen variables y analizan su interrelación en un momento

dado, más precisamente en el año 2017. Adicionalmente, se realiza un análisis para el año 2019, con el objetivo de determinar si las conclusiones obtenidas para 2017 siguen vigente en años posteriores.

En esta investigación se utilizan datos secundarios provenientes de la encuesta de Determinantes Socioeconómicos para la Educación Financiera del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), la cual fue realizada el año 2017. La misma tenía como objetivo identificar los grupos con mayor educación financiera y capacidad de ahorro en América Latina. Además, el análisis se completa utilizando información de la encuesta de Medición de Capacidades Financieras del CAF (2019) del año 2019.

Con estos datos se realiza un análisis econométrico que permite conocer cuáles son los condicionantes del acceso al financiamiento de los individuos. El análisis cuantitativo de los mismos se efectúa mediante la matriz de datos utilizando programas econométricos (Sampieri, 2014). De esta forma se estiman diferentes modelos de probabilidad que permiten conocer cuáles factores condicionan la obtención del crédito. En la siguiente sección se explicará en mayor detalle el modelo econométrico a estimar.

3.2 MODELO ECONOMÉTRICO

En este trabajo se estima, para cada uno de los seis países bajo estudio, Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Perú, una función de obtención de crédito para el año 2017. La misma muestra la relación entre la obtención del crédito (variable resultado) y factores sociodemográficos, educativos, económicos y financieros de los individuos.

Para las estimaciones se utiliza un modelo de elección binaria, debido a que la variable dependiente toma solo dos valores posibles: 1 en caso obtener el financiamiento y 0 en caso contrario. El objetivo principal de estos modelos es determinar la relación entre dicha variable dependiente binaria y las variables independientes relevantes, de manera de comprender cómo las variables independientes (conjunto de atributos del individuo) influyen en la probabilidad de que dicha persona haga una elección, en este caso, que obtenga el crédito (López y Camargo, 2009).

Se propone un modelo Logit para estimar la probabilidad de obtención de crédito, el cual se estima a través de máxima verosimilitud. El modelo Logit se basa en la función de distribución acumulativa logística y presenta la siguiente especificación:

$$Prob (Y_i = 1|X_i) = \frac{1}{1 + \exp(-z)}$$

donde $Prob (Y_i = 1|X_i)$ se interpreta como la probabilidad de que la variable dependiente Y_i adquiera el valor 1 condicionada a las variables X . El resultado de dicha función está siempre comprendido entre 0 y 1 ya que, para valores de z muy grandes positivos, la función tiende a 1 mientras que para valores de z muy grandes en valor absoluto pero negativos, la función tiende a 0 (Gujarati, 2010). Dicha ecuación se reescribe como:

$$Prob (Y_i = 1|X_i) = \frac{\exp(z_i)}{1 + \exp(z_i)}$$

con:

$$z_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + u_i$$

donde Y_i es la variable obtención de crédito que toma el valor 1 si el individuo i posee al menos un crédito y 0 si no lo tiene, β_0 es el intercepto, X_i es un vector de orden $K \times 1$ que incluye K variables explicativas consideradas como posibles factores condicionantes de la obtención de financiamiento, β es un vector de orden $1 \times K$ que contiene los coeficientes que acompañan a las K variables explicativas y u_i es el término de error.

Considerando las variables explicativas que se van a utilizar en este trabajo, se reescribe la última ecuación de la siguiente manera:

$$\begin{aligned} z_i = & \beta_0 + \beta_1 \text{Educación financiera}_i + \beta_2 \text{Responsable de las finanzas del hogar}_i \\ & + \beta_3 \text{Preferencias financieras}_i + \beta_4 \text{Cuenta bancaria}_i \\ & + \beta_5 \text{Conocimiento de préstamos}_i \\ & + \beta_6 \text{Nivel educativo}_i + \beta_7 \text{Edad}_i + \beta_8 \text{Género}_i + \beta_9 \text{Rango de ingresos}_i \\ & + \beta_{10} \text{Estabilidad de ingresos}_i + \beta_{11} \text{Situación laboral}_i \\ & + \beta_{12} \text{Miembros por hogar}_i + \beta_{13} \text{Regiones}_i + u_i. \end{aligned}$$

Para cada individuo i , la variable *Educación financiera_i* refleja su capacidad de comprender conceptos básicos de las finanzas, *Responsable de las finanzas del hogar_i* indica si es responsable de las decisiones relacionadas con el manejo diario del dinero en su hogar, *Preferencias financieras_i* mide que tan riesgosos o cuidadosos son sus comportamientos hacia

el dinero, *Cuenta bancaria_i* señala si reporta tener al momento de la encuesta al menos una cuenta bancaria, *Conocimiento de préstamos_i* refleja la cantidad de préstamos sobre los cuales afirma haber oído hablar, *Nivel educativo_i* es un vector de dummies por nivel educativo, *Edad_i* reporta la cantidad de años que posee, *Género_i* indica si es de género femenino o masculino, *Rango de ingresos_i* es un vector de dummies por rango de ingresos, *Estabilidad de ingresos_i* señala si el mismo considera que el ingreso de su hogar es regular y estable, *Situación laboral_i* es un vector de tres dummies, una que mide si está empleado, otra que denota si está empleado en relación de dependencia y una última que indica si trabaja de manera independiente, *Miembros por hogar_i* refleja la cantidad miembros en el hogar y *Regiones_i* es un vector de dummies por regiones geográficas. En la siguiente sección se presenta una descripción más detallada de estas variables.

El modelo se estima a través del método de máxima verosimilitud y con errores estándar robustos. Por su parte, hay que tener en cuenta que dichos coeficientes representan el cambio en la función logarítmica de la razón de probabilidades (log-odds) de la variable dependiente para un cambio unitario en la variable independiente (Gujarati, 2010). A raíz de ello, la interpretación de la magnitud del coeficiente no es directa, sino que la misma se limita al análisis del signo y a la significancia estadística del coeficiente (Paladino, 2017).

Para obtener una mejor interpretación de cómo las variables independientes afectan la probabilidad de que la variable dependiente sea igual a 1, se calculan los efectos marginales promedio, los cuales representan el cambio promedio en la probabilidad condicional de éxito (en este caso, que el individuo obtenga el crédito) cuando se produce un cambio unitario en una variable explicativa, manteniendo constantes las demás variables explicativas. Estos efectos marginales promedio se calculan estimando la probabilidad para cada observación en el conjunto de datos y luego tomando el promedio de estos valores. Esto permite una interpretación más intuitiva de cómo las variables independientes condicionan la probabilidad de obtener el crédito. En la siguiente sección se exponen los datos que se utilizan para estimar el modelo, la forma en que se construyen las diferentes variables y las estadísticas descriptivas de las mismas.

4 DATOS

En esta sección se explicita la fuente de los datos y las variables a utilizar, junto con sus respectivas estadísticas descriptivas.

4.1 INFORMACIÓN DE LA ENCUESTA A UTILIZAR

Los datos provienen de la encuesta de Determinantes Socioeconómicos para la Educación Financiera del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), la cual se realizó en el año 2017 y tenía como objetivo identificar los grupos con mayor educación financiera y capacidad de ahorro en América Latina. Para ello interrogó acerca de las diferencias en conocimientos, comportamientos y actitudes financieras en los diferentes grupos de la población. La población encuestada corresponde a personas mayores a 18 años de todos los niveles socioeconómicos, tanto los residentes en las zonas urbanas como también en zonas rurales de Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Perú.

Las encuestas se realizaron cara a cara a un poco más de 1.200 individuos por país. Las mismas son encuestas de demanda y, por ende, manifiestan la percepción del uso y conocimiento de productos y conceptos financieros. En lo que refiere a las variables conductuales, las mismas reflejan principalmente la autoevaluación de los encuestados, más que el comportamiento, las habilidades o actitudes efectivas.

En términos generales, la encuesta brinda información sobre la tenencia y conocimiento de diferentes productos financieros tanto formales como informales, edad, género, nivel educativo, situación laboral, estabilidad de los ingresos, rango de ingresos mensual, conocimientos financieros, entre otras. A partir de los datos proporcionados por dicha encuesta se construyen diferentes variables expuestas en la siguiente subsección.

Adicionalmente, a fin de determinar si los resultados obtenidos para 2017 son válidos para años posteriores, se utiliza información de la encuesta de Medición de Capacidades Financieras del CAF (2019). Esta última considera la misma población objetivo, tamaño muestral, método de selección de entrevistados y metodología que la encuesta de Determinantes Socioeconómicos para

la Educación Financiera del CAF (2017). Además, las preguntas de las respectivas encuestas no presentan grandes cambios, lo cual permite establecer comparaciones entre los resultados de 2017 y 2019. A pesar de ello, el cuestionario para 2019 sólo está disponible para dos de los seis países analizados en este trabajo (Colombia y Perú), por lo cual se decide realizar el análisis de los seis países para 2017 y luego utilizar esta información correspondiente a 2019 para verificar la validez de los resultados para dicho año en los dos países en los cuales se disponen de datos.

4.2 VARIABLE RESULTADO

La variable de resultado con la cual se trabaja se denomina obtención de crédito. La misma es una variable binaria que toma el valor 1 si el encuestado reporta tener al momento de la encuesta al menos un crédito, de manera individual (el producto está a su nombre) o junto con otras personas (el producto está a su nombre y de otras personas), y 0 si no lo tiene.

Vale aclarar que dicha variable resultado puede adoptar diferentes formas de acuerdo al modelo que se esté estimando. De esta manera, en un primer momento, adopta la forma de obtención de crédito total, tomando el valor 1 si el encuestado reporta tener en ese momento, de manera individual o conjunta, al menos un crédito cualquiera sea su tipo y 0 si no lo tiene. Adicionalmente, adopta la forma de crédito formal tomando el valor 1 si el encuestado reporta tener en ese momento, de manera individual o conjunta, al menos un crédito formal (excluye los préstamos obtenidos a través de prestamistas ya que se realizan por fuera del sistema financiero). Además, adopta la forma de crédito de consumo no durable tomando el valor 1 si el encuestado reporta tener en ese momento, de manera individual o conjunta, al menos un crédito de consumo no durable (tarjeta de crédito). También, adopta la forma de crédito de consumo durable tomando el valor 1 si el encuestado reporta tener en ese momento, de manera individual o conjunta, al menos un crédito de consumo durable (préstamo hipotecario o para vehículos).

A continuación, se expone la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**, la cual muestra, para cada uno de los diferentes países, la tasa de obtención de crédito total, adicionando al análisis algunos tipos específicos de créditos, entre ellos, tarjeta de crédito, personales, hipotecarios, de comercios, de vehículos, de consumo, en cajas de compensación, líneas de crédito, productivos, de libranza, microcréditos, de cooperativas, del empleador y de prestamista. Vale

aclarar que las celdas vacías indican que no se posee información para dichos productos debido a que los mismos no fueron incluidos en las encuestas de los respectivos países.

En dicha tabla, se puede observar que, Chile es el país que posee mejor desempeño en cuanto a la obtención de financiamiento, evidenciando posiblemente menores restricciones al acceso al crédito. En concreto, un 44% de los encuestados de dicho país afirman tener, al momento de la encuesta, de manera individual o junto con otras personas, al menos un crédito cualquiera sea su tipo. La lista es seguida por Argentina, en donde la media de la variable obtención de crédito total es del 40% y Colombia en donde es del 30%. En cuarto y quinto puesto se encuentran Perú y Bolivia con una obtención de crédito del 29% y 28% de la muestra respectivamente. Finalmente, en último lugar se ubica Perú, en donde sólo el 27% de los encuestados afirma tener, al momento de la encuesta, al menos un crédito.

A pesar de ello hay que destacar que las tasas son muy similares en Colombia, Perú, Bolivia y Ecuador, por lo cual se podría ubicar a Chile y Argentina en un grupo con mejor desempeño y a estos cuatro países en un grupo de desempeño más desfavorable.

Con respecto al tipo de crédito específico, se observa que la tarjeta de crédito es el instrumento preponderante que utilizan los encuestados para obtener financiamiento, principalmente en Argentina. En dicho país, el 37% de los encuestados accede a financiamiento a través de ese medio. En Chile, ese porcentaje se reduce al 27% mientras para Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú el mismo se ubica entre el 11% y 16%.

Aunque los porcentajes de obtención son considerablemente menores que los de tarjeta de crédito, el otro instrumento que está presente en todos los países analizados es el préstamo hipotecario. De esta manera, un 7% de los encuestados de Chile afirman tener, al momento en que se realizó la encuesta, este tipo de crédito mientras que en Bolivia lo hace el 5%, en Colombia y Ecuador el 3%, en Argentina el 1% y en Perú el 0,3%. El análisis correspondiente al resto de los productos financieros puede consultarse en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia..**

Tabla 1: Estadísticas descriptivas de las variables resultado

	Argentina	Chile	Bolivia	Colombia	Ecuador	Perú
Préstamos	40%	44%	28%	30%	27%	29%
Préstamos formales	40%	44%	27%	25%	23%	28%
Préstamos consumo no durable	37%	27%	13%	15%	11%	16%
Préstamos consumo durable	1%	9%	5%	3%	4%	1%
Préstamos actividad	0,1%	1%	7%	3%	1%	2%
Tipos específicos de préstamos						
Tarjeta de crédito	37%	27%	13%	15%	11%	16%
Préstamos personales	8%				5%	11%
Préstamos hipotecarios	1%	7%	5%	3%	3%	0,3%
Préstamos de comercios	1%	15%				
Préstamos para vehículos		3%			1%	0,2%
Préstamos de consumo		7%	6%	5%		
Préstamos en cajas de compensación		7%				
Líneas de crédito		10%	3%			
Préstamos productivos			6%		1%	2%
Préstamos de libranza				4%		
Microcréditos	0,2%	1%		3%		
Préstamos de cooperativas	1%	2%		1%	6%	3%
Préstamos del empleador	1%					
Prestamista			2%	7%	5%	2%

Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Determinantes socioeconómicos para la educación financiera del CAF (2017)

Otro aspecto relevante que merece ser destacado es el relativo a la variedad de tipos de créditos. Considerando que los tipos de créditos que se incluyeron en la encuesta son los más relevantes de cada país, se podría inferir que la no inclusión de algunos de ellos indica que el mismo no es, por lo menos en magnitudes significativas que permitan ser captadas por la misma, utilizado en forma generalizada por la población. Es decir, se podría inferir que los préstamos personales no son instrumentos de uso generalizado en Chile. Teniendo en cuenta esta consideración, se podría concluir que el país con mayor diversidad de tipo de créditos utilizados es justamente Chile ya que posee una mayor cantidad de instrumentos para los cuales hay individuos que reportan tenerlos. Además, seis de los instrumentos que informan poseer los hogares de Chile (tarjeta de crédito, préstamos de comercios, líneas de crédito, préstamos hipotecarios, de consumo y en cajas de compensación) son utilizados por un porcentaje igual o superior al 7% de la muestra, mientras que el resto de los países apenas llegan a uno o a dos productos utilizados por un porcentaje igual o superior al 7% de la muestra.

Por otra parte, tal como se observa en la Tabla 1, hay una fuerte preponderancia en la región, y principalmente en Argentina, de préstamos de consumo no durable mientras que los préstamos de actividad quedan relegados a una cantidad de personas muy limitada.

4.3 VARIABLES EXPLICATIVAS

A continuación, se enunciarán las diferentes variables explicativas que fueron construidas para evaluar su rol como posibles condicionantes de la obtención de crédito. Las estadísticas descriptivas (media y número de observaciones) de cada una de ellas se exponen en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia..**

Nivel educativo

De acuerdo a los máximos niveles educativos alcanzados por los encuestados se construyeron siete dummies, a saber, primaria incompleta o completa, secundaria incompleta, secundaria completa, terciario incompleto, terciario completo, universitario incompleto y universitario o posgrado completo. Las mismas toman el valor 1 si el individuo reporta que ese es su nivel educativo máximo alcanzado y 0 en caso contrario.

Analizando el caso de Argentina, tal como puede observarse en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**, un 18% de los encuestados tiene como máximo nivel educativo alcanzado la primaria incompleta o la primaria completa, un 17% la secundaria incompleta, un 34% la secundaria completa, un 6% el terciario incompleto, un 9% el terciario completo, un 11% el universitario incompleto y un 6% el universitario completo o posgrado completo. De esta manera, Argentina es el país en dónde una menor proporción de personas alcanzan el mayor nivel educativo (universitario completo o posgrado completo).

En Chile, un 16% de los encuestados tiene como máximo nivel educativo alcanzado la primaria incompleta o la primaria completa, un 10% la secundaria incompleta, un 30% la secundaria completa, un 2% el terciario incompleto, un 16% el terciario completo, un 12% el universitario incompleto y un 15% el universitario completo o posgrado completo. Con estos resultados, Chile es el país en dónde una mayor proporción de personas alcanzan el mayor nivel

educativo (universitario completo o posgrado completo) y donde una menor proporción de personas alcanzan el menor nivel educativo (primaria incompleta o la primaria completa).

En Bolivia, un 30% de los encuestados tiene como máximo nivel educativo alcanzado la primaria incompleta o la primaria completa, un 13% la secundaria incompleta, un 20% la secundaria completa, un 4% el terciario incompleto, un 10% el terciario completo, un 10% el universitario incompleto y un 13% el universitario completo o posgrado completo. A raíz de ello, es el país en dónde una mayor proporción de personas alcanzan el menor nivel educativo (primaria incompleta o la primaria completa).

En Colombia, un 26% de los encuestados tiene como máximo nivel educativo alcanzado la primaria incompleta o la primaria completa, un 15% la secundaria incompleta, un 30% la secundaria completa, un 3% el terciario incompleto, un 11% el terciario completo, un 5% el universitario incompleto y un 9% el universitario completo o posgrado completo.

En Ecuador, un 25% de los encuestados tiene como máximo nivel educativo alcanzado la primaria incompleta o la primaria completa, un 13% la secundaria incompleta, un 32% la secundaria completa, un 1% el terciario incompleto, un 3% el terciario completo, un 14% el universitario incompleto y un 11% el universitario completo o posgrado completo.

Finalmente, en Perú, un 16% de los encuestados tiene como máximo nivel educativo alcanzado la primaria incompleta o la primaria completa, un 12% la secundaria incompleta, un 34% la secundaria completa, un 5% el terciario incompleto, un 13% el terciario completo, un 10% el universitario incompleto y un 11% el universitario completo o posgrado completo.

Edad

Para todos los países analizados, la edad mínima que registraron los individuos al momento de la encuesta es de 18 años. Por su parte, para el caso de Argentina, la edad máxima es de 90 años con una media de 41 años. En Chile, la máxima es de 89 años, con una media de 43 años mientras que en Bolivia la máxima es de 92 años con un promedio de 38 años. Por su parte, la máxima edad registrada en Colombia y Ecuador es de 83 años con una media de 42 y 37 años respectivamente. Finalmente, el máximo registro en Perú es de 84 años con una media de 38 años.

Género

A partir de los datos de la encuesta, se construye la variable binaria Hombre, la cual toma el valor 1 si el individuo reporta ser de género masculino y 0 si reporta ser de género femenino. Tal como puede observarse en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**, en Argentina y en Chile, el 51% de los encuestados son de género masculino y, por lo tanto, el 49% de género femenino. En Bolivia y Perú, los porcentajes alcanzan el 50% para ambos géneros. Por su parte, en Colombia, el 46% de los encuestados son de género masculino mientras que, en Ecuador, dicho porcentaje se ubica en 49%.

Miembros por hogar

La media del número de miembros por hogar es de 4,1 para Chile, 4,7 para Bolivia, 4,6 para Colombia, 5,0 para Ecuador y 4,9 para Ecuador. Vale aclarar que dicha variable no está disponible para Argentina.

Responsable de las finanzas del hogar

A partir de los datos, se construye una variable binaria que toma el valor 1 si el individuo es responsable de las decisiones relacionadas con el manejo diario del dinero en su hogar (de manera individual o conjunta con otro u otros miembros) y 0 si no lo es. De acuerdo a los resultados expuestos en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**, en Argentina, el 77% de los encuestados son responsables de las finanzas del hogar. En Chile, dicho porcentaje es del 73%, en Bolivia del 75%, en Colombia del 72%, en Ecuador del 76% y en Perú del 71%.

Cuenta bancaria

Cuenta bancaria es una variable binaria que toma el valor 1 si el encuestado reporta tener al momento de la encuesta, de manera individual (el producto está a su nombre) o junto con otras personas (el producto está a su nombre y de otras personas), al menos una cuenta bancaria, ya sea en caja de ahorro, cuenta corriente o plazo fijo y 0 si reporta no tenerla.

Tal como se puede observar en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**, el porcentaje de encuestados que reportan poseer cuenta bancaria asciende a 28% en Perú, 35% en Colombia, 36% en Argentina y Chile, 40% en Bolivia y 52% en Ecuador.

Rango de ingresos

A partir de los datos se construye un vector de dummies por rango de ingresos mensual del hogar. Para el caso de Argentina, dicho vector incluye diez variables (diez rangos de ingresos) mientras que para el resto de los países se utilizan siete variables. Cada una de ellas toma el valor 1 si el individuo afirma que el ingreso mensual del hogar se encuentra en un rango específico y 0 en caso contrario. Además, los mismos están ordenados de manera creciente de manera que el rango de ingresos 1 está vinculado al de menor ingreso mientras que el rango de ingresos 7 (o 10 para el caso de Argentina) se vincula al de mayor ingreso.

Las estadísticas descriptivas de estas variables se exponen en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** Un comentario que resulta relevante destacar de estas variables es el relativo a la cantidad de personas que no responden respecto a su rango de ingresos. En Argentina, dichas personas alcanzan el 41% de la muestra. Por su parte, dicho resultado se reduce hasta el 18% para el caso de Perú, hasta el 12% para Chile y Colombia, hasta el 5% para Bolivia y hasta el 4% para Ecuador.

Estabilidad de ingresos

La variable de ingresos estables toma el valor 1 si el individuo considera que, teniendo en cuenta todas las fuentes de ingresos mensuales, el ingreso de su hogar es regular y estable y 0 si afirman que no lo es. Tal como se puede observar en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**, en Argentina, dicha variable tiene una media de 66%, en Chile de 84%, en Bolivia de 73%, en Colombia de 67%, en Ecuador de 57% y en Perú de 54%.

Situación laboral

A partir de los datos de la encuesta se construye la variable binaria Ocupado, la cual toma el valor 1 si el individuo está ocupado y 0 en caso contrario. Para el caso de Argentina, se considera que el individuo está ocupado si expresa que la opción que mejor describe su situación laboral es

“Empleo a tiempo completo (incluidos los independientes)” o “Empleo a tiempo parcial (incluyendo independientes)”. Por su parte, para el caso de Chile, Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú se considera que el individuo está ocupado si expresa que la opción que mejor describe su situación laboral es “Soy trabajador por cuenta propia, soy mi propio jefe y no tengo empleados”, “Soy dueño o socio de un negocio propio y tengo al menos un empleado”, “Trabajo a tiempo completo como empleado” o “Trabajo a tiempo parcial como empleado”. De esta manera, tal como se puede observar en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**, el país con mayor porcentaje de ocupados es Chile con un 64% de ocupados. Luego se ubica Argentina y Bolivia con 59%. Le siguen Ecuador con 57%, Perú con 56% y Colombia con 52%.

Por su parte, para observar los efectos respecto al tipo de ocupación, se construye la variable Empleado, la cual toma el valor 1 si el individuo expresaba que la opción que mejor describe su situación laboral es “Soy trabajador por cuenta propia, soy mi propio jefe y no tengo empleados”, o “Soy dueño o socio de un negocio propio y tengo al menos un empleado” y 0 en caso contrario. Además, se construye la variable Independiente, la cual toma el valor 1 si el individuo expresa que la opción que mejor describe su situación laboral es “Trabajo a tiempo completo como empleado” o “Trabajo a tiempo parcial como empleado” y 0 en caso contrario.

Repasando los principales datos, el 43% de los encuestados de Chile trabaja en relación de dependencia y el 21% lo hace de manera independiente. Por su parte, en Bolivia, los empleados representan el 15% de la muestra mientras que los trabajadores independientes representan el 44%. En Colombia, dichos porcentajes son del 20% y 33% respectivamente. Además, en Ecuador, el 25% de los individuos son ocupados en relación de dependencia y el 31% lo son de manera independiente mientras que, en Perú, el 18% afirma ser empleado y el 37% trabajador autónomo. Vale aclarar estas dos últimas variables no están disponible para Argentina ya que no se tiene datos desagregados por tipo de ocupación.

Educación financiera

El indicador de educación financiera se construye a partir de una serie de preguntas al individuo, entre las cuales se lo evalúa respecto a su capacidad de dividir sumas de dinero, calcular un interés simple y compuesto que genera un depósito, reconocer los efectos de la pérdida del poder

adquisitivo del dinero a causa de la inflación, conocer la relación entre riesgo y rentabilidad y entender los beneficios de la diversificación de carteras de inversión.

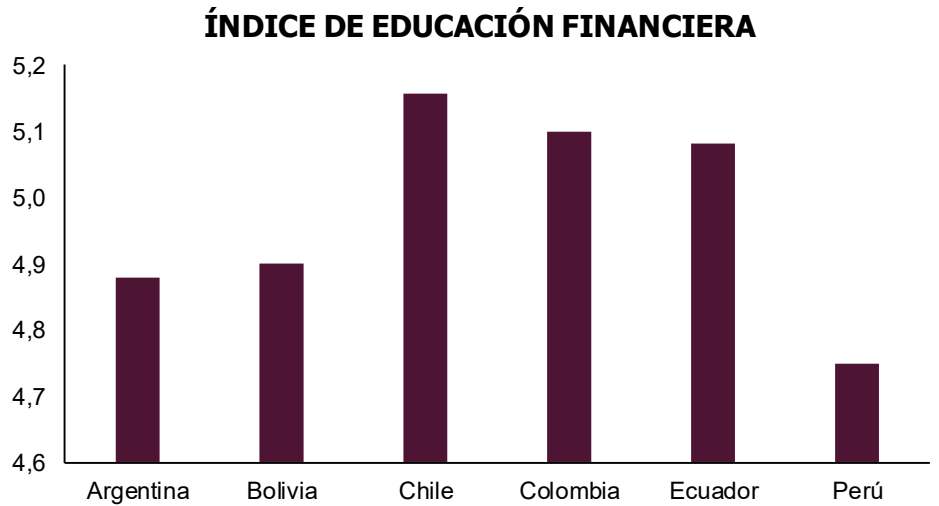
A cada una de estas preguntas (ocho en total), se le asigna 1 si el individuo responde correctamente y 0 en caso contrario. Luego se construye la variable de educación financiera sumando, para cada individuo, la cantidad de respuestas correctas. De esta manera, el valor de la variable varía entre cero (si no responde correctamente ninguna pregunta) y ocho (si responde correctamente todas las preguntas)

Si bien las preguntas que se utilizan para construir dicha variable no son todas idénticas para los diferentes países, se considera que la complejidad de las mismas resulta comparable, por lo cual pueden establecerse comparaciones entre los mismos.

De esta manera, se citan a continuación los dos casos en los cuales varía la pregunta de acuerdo al país. En el primero de ellos, en la pregunta respectiva a la capacidad de dividir y sumar dinero, los encuestados de Argentina, Chile y Colombia tienen que dividir 1.000.000 entre 5 mientras que los de Ecuador, Perú y Bolivia tienen que dividir 1.000 entre 5. En el segundo caso, de cálculo de interés, los individuos del primer grupo tienen que aplicar una tasa del 2% sobre un capital de 100.000 mientras que los del segundo grupo tienen que hacerlo sobre un capital de 100.

A continuación, se presenta el Gráfico 3 con los resultados (media) del índice por país.

Gráfico 3: Educación financiera



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Determinantes socioeconómicos para la educación financiera del CAF (2017)

En el Gráfico 3 se puede observar que Chile es el país con mejor nivel de educación financiera, seguido de Colombia y Ecuador. Por su parte, Bolivia, Argentina y Perú cuentan con menores niveles de educación financiera. Tal como se puede apreciar en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**, el índice de educación financiera alcanza una media de 5,2 en Chile, lo cual quiere decir que los encuestados responden correctamente, en promedio, un poco más de cinco preguntas de un total de ocho. Por su parte, la media desciende a 4,7 en el caso de Perú indicando que los encuestados responden correctamente, en promedio, un poco menos de cinco preguntas de un total de ocho. A pesar de ello, hay que tener en cuenta que el nivel de educación financiera no es muy diferente entre los distintos países ya que los promedios de dicho índice son relativamente similares entre los mismos, ubicándose en un rango de 4,7 y 5,2.

Dado que los niveles de educación financiera podrían estar relacionados con los niveles de educación formal, se muestran, en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**, los coeficientes de correlación entre la educación financiera y los niveles educativos. Además, se expone el valor de significancia de cada uno de ellos.

Tabla 2: Correlación entre la educación financiera y la educación formal

Primaria incompleta	Primaria completa	Secundaria incompleta	Secundaria completa	Terciario incompleto	Terciario completo	Universitario incompleto	Universitario o posgrado completo
---------------------	-------------------	-----------------------	---------------------	----------------------	--------------------	--------------------------	-----------------------------------

Coefficiente de correlación	-0,195	-0,080	-0,068	0,031	-0,009	0,081	0,104	0,163
Valor de significancia	0,000	0,000	0,000	0,008	0,462	0,000	0,000	0,000

Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Determinantes socioeconómicos para la educación financiera del CAF (2017)

Tal como se puede apreciar en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**, los coeficientes de correlación se incrementan a medida que el nivel educativo aumenta, indicando que los mayores niveles de educación financiera están asociados con mayores niveles de educación formal.

Preferencias financieras

El índice de preferencias financieras es un indicador que toma valores entre 0 y 1. El mismo es más elevado en la medida en que el individuo manifiesta ser menos arriesgado con el manejo del dinero. El mismo se construye a partir de una serie de afirmaciones sobre actitudes y comportamientos financieros, las cuales son puntuadas del 1 (completamente en desacuerdo) al 5 (completamente de acuerdo) por el individuo de acuerdo a sus preferencias. Algunas de estas afirmaciones reflejaban una actitud o comportamiento cuidadoso del dinero mientras que otras reflejaban uno más riesgoso.

Las afirmaciones consideradas “cuidadosas” con el manejo del dinero son: antes de comprar algo considero cuidadosamente si puedo pagarlo, pago mis cuentas a tiempo, vigilo personalmente mis temas financieros, me pongo objetivos de ahorro a largo plazo y me esfuerzo por lograrlas, mi situación financiera limita mi capacidad para hacer las cosas que son importantes para mí, tiendo a preocuparme acerca de cómo pagar mis gastos del día a día, estoy satisfecho con mi situación financiera actual.

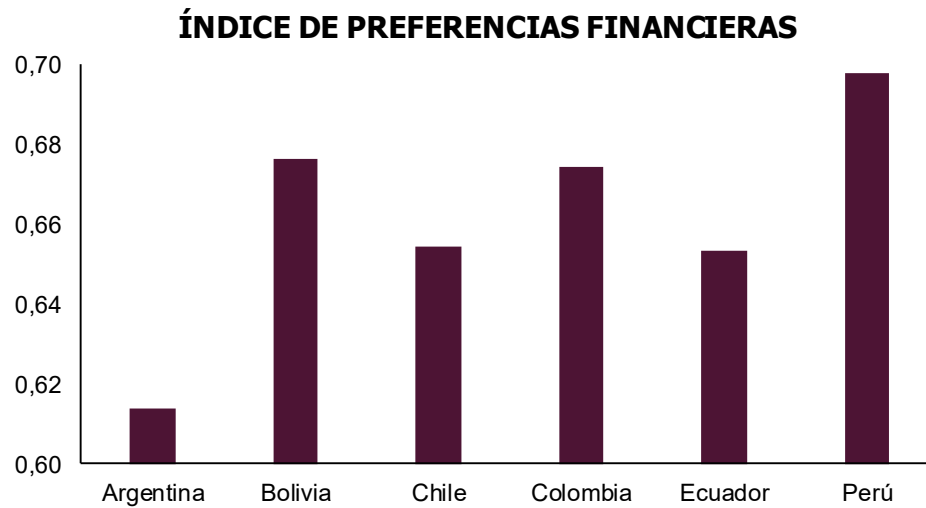
Las afirmaciones consideradas “riesgosas” con el manejo del dinero son: prefiero vivir el día y no me preocupo por el mañana, prefiero gastar dinero que ahorrar para el futuro, estoy dispuesto a arriesgar algo de mi propio dinero cuando hago una inversión, el dinero está ahí para ser gastado, tengo demasiadas deudas en este momento.

Por su parte, cada una de dichas afirmaciones obtiene un valor entre 0 y 1, dependiendo de la puntuación que le otorga el encuestado. Mientras más “cuidadosa” sea la opinión del individuo

(más de acuerdo está si la declaración es “cuidadosa” o más en desacuerdo está si la declaración es “riesgosa”), más cercano a 1 es el valor que se le asigna a cada sentencia. Luego, el índice de preferencias financieras se calcula a partir del promedio de los valores que toman todas las afirmaciones o sentencias.

De esta manera, el índice es más elevado a medida que el individuo manifiesta estar más de acuerdo con afirmaciones “cuidadosas” y menos de acuerdo con las “riesgosas”. En el Gráfico 4 se presentan resultados (media) del índice por país.

Gráfico 4: Preferencias financieras



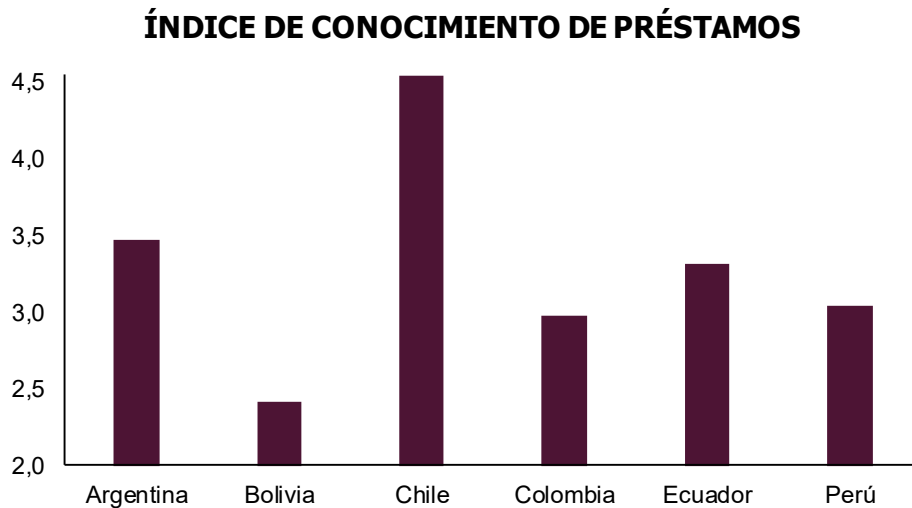
Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Determinantes socioeconómicos para la educación financiera del CAF (2017)

En el Gráfico 4 se puede observar que los encuestados de Perú son los más cuidadosos con el manejo del dinero, seguidos de los de Bolivia y Colombia. Por su parte, Chile y Ecuador cuentan con un índice levemente menor mientras que los encuestados de Argentina muestran preferencias más “riesgosas”.

Conocimiento de préstamos

A partir de los datos de la encuesta, se construye un índice del nivel de conocimiento que posee el individuo de los préstamos. El mismo se construye sumando la cantidad de tipos de préstamos sobre los cuales el encuestado afirma haber oído hablar. A continuación, se presenta el Gráfico 5 con los resultados (media) del índice por país.

Gráfico 5: Conocimiento de préstamos



Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Determinantes socioeconómicos para la educación financiera del CAF (2017)

En el Gráfico 5 se puede observar que Chile es el país cuyos individuos presentan mayor conocimiento de préstamos, seguido por los individuos de Argentina y Ecuador. Por su parte, Perú, Colombia y Bolivia cuentan con individuos con menores conocimientos de préstamos. Tal como se puede apreciar en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**, el índice de conocimiento de préstamos alcanza una media de 4,5 en Chile, lo cual quiere decir que los encuestados conocen, en promedio, un poco más de cuatro tipos de créditos. Por su parte, la media desciende a 2,4 en el caso de Bolivia indicando que los encuestados conocen, en promedio, poco más de dos tipos de créditos.

5 RESULTADOS

A continuación, se exponen los resultados de este trabajo. Para ello se comienza exponiendo la estimación de los modelos que utilizan como variable dependiente el crédito total y luego se desagrega el análisis para los créditos formales, créditos de consumo no durable y créditos de consumo durable. Posteriormente, se analizará la validez de los resultados para años posteriores y se describirá brevemente la oferta de créditos en la región.

5.1 RESULTADOS PARA EL TOTAL DE CRÉDITOS

Para cada uno de los seis países se presenta la estimación del modelo Logit entre la obtención del crédito total y las variables explicativas presentadas anteriormente, de manera de poder determinar los condicionantes del acceso al financiamiento. De esta manera, las especificaciones (1) a (6) difieren entre sí en función del país analizado. A continuación, se presenta una tabla resumen de las estimaciones del modelo principal (**¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**), la cual incluye los coeficientes estimados del modelo Logit, los errores estándar y los coeficientes de efectos marginales promedio de las variables explicativas de interés. Además, en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** del anexo se presentan las estimaciones completas mientras que en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** se presentan los efectos marginales promedios para la totalidad de las variables.

Tal como puede observarse en la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**, ser responsable de las finanzas del hogar se asocia positivamente con la probabilidad de obtener un crédito en todos los países analizados. En concreto, los efectos marginales sugieren, para los individuos que son responsables de las finanzas del hogar, un incremento en la probabilidad de acceder a un préstamo de 6 p.p. en el caso de Colombia, 7 p.p. en Perú, 8 p.p. en Ecuador, 11 p.p. en Bolivia, 13 p.p. en Argentina y 15 p.p. en Chile, manteniendo todo lo demás constante. Sin embargo, se debe tener en cuenta, tanto para la interpretación de estos valores como para los efectos marginales que se presenten en los párrafos siguientes, que el análisis es correlacional, por lo que dichas relacionales no implican necesariamente causalidad.

Por su parte, el índice de preferencias financieras no es estadísticamente significativo en Argentina, Bolivia, Colombia. En los países en los cuales si estadísticamente es significativo (Chile, Ecuador y Perú), el coeficiente que acompaña a dicha variable es positivo, indicando que los individuos que tienen asociada una mayor probabilidad de acceder al crédito son aquellos individuos con una preferencia más cuidadosa con respecto al manejo de las finanzas. En concreto, el individuo que pasa de ser totalmente cuidadoso (índice de preferencias financieras igual a 0) a totalmente arriesgado (índice de preferencias financieras igual a 1), ve incrementada su probabilidad de obtener un crédito en 22 p.p. para el caso de Chile, en 20 p.p. para el caso de Ecuador y en 16 p.p. en Perú, manteniendo todo lo demás constante.

Tabla 3: Probabilidad de obtener crédito total

VARIABLES	Argentina (1)	Chile (2)	Bolivia (3)	Colombia (4)	Ecuador (5)	Perú (6)
Responsable de las finanzas del hogar	0.570	0.597	0.600	0.335	0.462	0.403
	[0.183]***	[0.172]***	[0.211]***	[0.175]*	[0.211]**	[0.198]**
	(0.134)	(0.147)	(0.108)	(0.064)	(0.082)	(0.072)
Índice de preferencias financieras	-0.181	0.897	-0.227	-0.032	1.121	0.887
	[0.553]	[0.437]**	[0.589]	[0.529]	[0.560]**	[0.530]*
	(-0.043)	(0.220)	(-0.041)	(-0.006)	(0.199)	(0.158)
Cuenta bancaria	0.875	0.832	0.698	0.265	0.284	0.875
	[0.149]***	[0.143]***	[0.157]***	[0.163]	[0.165]*	[0.170]***
	(0.206)	(0.204)	(0.126)	(0.051)	(0.050)	(0.156)
Conocimiento de préstamos	0.087	0.160	0.315	0.288	0.104	0.209
	[0.036]**	[0.025]***	[0.039]***	[0.039]***	[0.038]***	[0.035]***
	(0.020)	(0.039)	(0.057)	(0.055)	(0.018)	(0.037)
Educación financiera	0.121	0.024	0.061	0.117	0.050	0.070
	[0.046]***	[0.057]	[0.056]	[0.054]**	[0.058]	[0.056]
	(0.028)	(0.006)	(0.011)	(0.022)	(0.009)	(0.013)
Observaciones	1,223	1,217	1,157	1,256	1,200	1,200
Test chi-cuadrado de Wald	205,94	206,49	199,57	216,31	181,72	215,54
p-valor del test chi-cuadrado de Wald	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Nota: Errores estándares entre corchetes, *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$. Efectos marginales promedios entre paréntesis.
 Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Determinantes socioeconómicos para la educación financiera del CAF (2017).

Es decir, el hecho de que el individuo tenga preferencias financieras más arriesgadas y probablemente esté más dispuesto a solicitar préstamos, no sólo que no le permite obtener más crédito, sino que disminuye la probabilidad de que lo consiga debido a que las instituciones financieras no desean otorgar financiamiento a aquellas personas con perfil crediticio arriesgado.

Por otro lado, a excepción de Colombia (en dónde la variable no es estadísticamente significativa), la posesión de una cuenta bancaria está asociada positivamente con la probabilidad de obtener un crédito. En concreto, poseer una cuenta bancaria está asociada con un incremento en

la probabilidad de obtener un crédito de 5 p.p. en Ecuador, 13 p.p. en Bolivia, 16 p.p. en Perú, 20 p.p. en Chile y 21 p.p. en Argentina, manteniendo todo lo demás constante.

Además, un mayor conocimiento de préstamos está asociado con una mayor probabilidad de obtener financiamiento en todos los países. En concreto, el individuo que incrementa en una unidad su índice de conocimiento de préstamos, es decir, el individuo que conoce un tipo de crédito adicional, ve incrementada su probabilidad de obtener un crédito en 2 p.p. para el caso de Ecuador y Argentina, 4 p.p. en Perú y Chile y 6 p.p. en Colombia y Bolivia, manteniendo todo lo demás constante.

En todos los países, la mayor educación financiera está asociada positivamente la obtención de financiamiento, aunque en cuatro de ellos (Chile, Bolivia, Ecuador y Perú) el coeficiente no es estadísticamente significativo. En los otros dos países (Argentina y Colombia), los efectos marginales promedios sugieren un incremento en la probabilidad de obtener crédito de entre 2 p.p. y 3 p.p. *ceteris paribus*. Que esta variable no sea significativa en más de la mitad de los países analizados muestra que hay individuos que, a pesar de contar con educación financiera y probablemente tener una mayor probabilidad de solicitar un préstamo, no obtienen financiamiento, lo cual evidencia las limitaciones para adquirir estos productos financieros. En esos casos puede suceder que las preguntas de educación financiera que se evalúan en la encuesta sean demasiado simples, por lo cual responderlas correctamente es insuficiente para acceder al financiamiento o puede suceder que la institución financiera no tenga en cuenta la educación financiera de un individuo a la hora de decidir si otorgarle o no un préstamo, sino que, por el contrario, evalúa otros aspectos para elegir a los prestatarios.

En la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** puede observarse que, en Chile, Colombia, Ecuador y Perú, el número de miembros en el hogar no se asocia con la probabilidad de obtener financiamiento mientras que en Bolivia si lo hace de manera positiva. Con respecto a la edad, los resultados difieren entre países ya que, en Argentina y Chile, una mayor edad se asocia positivamente dicha probabilidad mientras que en Bolivia lo hace de manera negativa y en Colombia, Ecuador y Perú, el efecto no es estadísticamente significativo. Por su parte, en Argentina y Bolivia, las mujeres se asocian con una mayor probabilidad de obtener un préstamo mientras que en el resto de los países ésta no difiere entre géneros.

Con respecto al nivel educativo de los individuos y comparando siempre con la categoría omitida en el modelo (primaria incompleta o completa), poseer secundaria incompleta no se relaciona con la probabilidad de obtener financiamiento, pero posee secundaria completa si lo hace en Argentina y Colombia. Por su parte, el hecho de poseer terciario incompleto está asociado con una mayor probabilidad de obtener crédito solamente en Perú mientras que poseer terciario completo se asocia positivamente con dicha probabilidad tanto en Argentina como en Perú. Además, los individuos con nivel universitario incompleto, se asocian con una mayor obtención de préstamos en Argentina, Colombia y Perú mientras que los que poseen nivel universitario completo o posgrado completo se relacionan con una mayor obtención préstamos en Argentina, Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú. Todo esto evidencia que, si bien el nivel educativo tiende a estar asociado positivamente con la probabilidad de obtener un medio de financiamiento, la relación no es estadísticamente significativa en todos los casos. Además, se observa que los efectos más significativos se aprecian cuando un nivel educativo se completa en su totalidad.

Respecto a la situación laboral, los individuos ocupados de Argentina se asocian con una mayor probabilidad de obtener un crédito que aquellos que no poseen un empleo. Por su parte, al desagregar por tipo de ocupación, se observa que, estar trabajando en relación de dependencia está asociado con un mayor acceso al financiamiento en Chile, Bolivia, Colombia y Perú. Por su parte, los individuos que trabajan de manera independiente se asocian a más créditos que aquellos sin empleo en Bolivia, Colombia y Perú. De esta manera, se observa que el incremento en la probabilidad de obtener un préstamo tiende a ser más fuerte para los individuos que trabajan en relación de dependencia mientras que los efectos disminuyen para aquellos que lo hacen de manera independiente.

Finalmente, se observa que, en Chile, el rango de ingresos de un individuo está relacionado positivamente con la probabilidad de obtener un medio de financiamiento. Por su parte, en Bolivia y Perú, el ingreso no es un condicionante de la misma mientras que en Colombia y Ecuador, las personas que pertenecen a dos de los seis rangos de mayor rango de ingresos obtienen más crédito que aquellos que se ubican en el rango de menor ingreso. Esto evidencia que, si bien el nivel de ingreso tiende a estar asociado positivamente con la probabilidad de obtener un préstamo, la relación no es estadísticamente significativa en todos los casos. Vale aclarar que este análisis no se

realizó para el caso de Argentina ya que el 41% de los encuestados de dicho país no respondieron respecto a su rango de ingresos.

Si bien no se incluyeron los rangos de ingresos en el modelo de Argentina, se puede observar que la estabilidad de los mismos está relacionada positivamente con la obtención de un crédito en dicho país. Dicha afirmación también se verifica en Colombia y Perú mientras que dicha variable no resulta ser un condicionante para obtener un préstamo en Chile, Bolivia y Ecuador.

5.2 RESULTADOS PARA CRÉDITOS FORMALES

Para cada país se presenta la estimación del modelo Logit entre la obtención del crédito formal (excluye los préstamos obtenidos a través de prestamistas) y las variables explicativas correspondientes, de manera de poder determinar los condicionantes del acceso al financiamiento formal. De esta manera, las especificaciones (1) a (4) difieren entre sí en función del país analizado (Bolivia, Colombia, Ecuador y Perú). Se excluye del análisis a Argentina y Chile ya que la base de datos utilizada de estos países no dispone de información correspondiente a préstamos obtenidos a través de prestamistas. A continuación, se presenta una tabla resumen de las estimaciones (**¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**), la cual incluye los coeficientes estimados del modelo Logit, los errores estándar y los coeficientes de efectos marginales promedio de las variables explicativas de interés.

Tabla 4: Probabilidad de obtener crédito formal

VARIABLES	Bolivia (1)	Colombia (2)	Ecuador (3)	Perú (4)
Responsable de las finanzas del hogar	0.553	0.275	0.332	0.361
	[0.215]**	[0.188]	[0.226]	[0.201]*
	(0.096)	(0.043)	(0.050)	(0.063)
Índice de preferencias financieras	0.024	0.781	0.993	1.141
	[0.604]	[0.573]	[0.580]*	[0.538]**
	(0.004)	(0.123)	(0.150)	(0.196)
Cuenta bancaria	0.698	0.450	0.517	0.870
	[0.160]***	[0.170]***	[0.178]***	[0.172]***
	(0.121)	(0.071)	(0.078)	(0.153)

VARIABLES	Bolivia (1)	Colombia (2)	Ecuador (3)	Perú (4)
Conocimiento de préstamos	0.319	0.255	0.181	0.201
	[0.039]*** (0.055)	[0.040]*** (0.040)	[0.041]*** (0.027)	[0.035]*** (0.035)
Educación financiera	0.058	0.107	-0.004	0.071
	[0.057] (0.010)	[0.058]* (0.017)	[0.061] (-0.001)	[0.057] (0.013)
Observaciones	1,157	1,256	1,200	1,200
Test chi-cuadrado de Wald	204,96	213,02	185,57	218,92
p-valor del test chi-cuadrado de Wald	0,000	0,000	0,000	0,000

Nota: Errores estándares entre corchetes, *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$. Efectos marginales promedios entre paréntesis. Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Determinantes socioeconómicos para la educación financiera del CAF (2017).

Las principales diferencias entre los resultados de la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** para préstamos formales y los expuestos en la Tabla 3 para préstamos totales se observan en las variables “Responsable de las finanzas del hogar” y “Cuenta bancaria”. En concreto, poseer una cuenta bancaria es un condicionante más fuerte para préstamos formales que para préstamos totales. Esto se debe a que, en el financiamiento formal, a diferencia del total, dicho factor es un condicionante significativo en Colombia y a que, pese a seguir siendo significativos, alcanza efectos marginales promedio superiores en Bolivia, Ecuador y Perú. A raíz de ello se deriva que este factor es un condicionante más fuerte para préstamos formales que para los informales.

Por su parte, ser responsable de las finanzas del hogar es un condicionante más débil en los préstamos formales que en los informales. Esto se debe a que, en el financiamiento formal, a diferencia del total, dicho factor no es un condicionante significativo en Colombia y Ecuador y a que, pese a seguir siendo significativo, alcanza un efecto marginal promedio inferior en Perú. Una explicación de ello es que, debido a que la cantidad de personas que informan tener préstamos informales es menor que aquellas que reportan poseer préstamos formales (ver **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**), es probable que las “pocas” personas que solicitan financiamiento informal sean precisamente los responsables de manejar las finanzas en cada hogar.

5.3 RESULTADOS PARA CRÉDITOS DE CONSUMO

A continuación, se desagrega el análisis para los créditos de consumo, diferenciando a su vez entre créditos de consumo no durable o de corto plazo (contabilizados a través de la tarjeta de crédito) y créditos de consumo de consumo durable o de largo plazo (contabilizados a través de los créditos hipotecarios y los créditos para vehículos).

En un primer momento, para cada uno de los seis países se presenta la estimación del modelo Logit entre la obtención de tarjeta de crédito y las variables explicativas correspondientes. A continuación, se expone una tabla resumen de la estimación (**¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.**), la cual incluye los coeficientes estimados del modelo, los errores estándar y los coeficientes de efectos marginales promedio de las variables explicativas de interés.

Tabla 5: Probabilidad de obtener crédito de consumo no durable

VARIABLES	Argentina (1)	Chile (2)	Bolivia (3)	Colombia (4)	Ecuador (5)	Perú (6)
Responsable de las finanzas del hogar	0.532	0.488	0.298	-0.207	-0.087	0.146
	[0.189]***	[0.202]**	[0.281]	[0.228]	[0.313]	[0.263]
	(0.119)	(0.086)	(0.021)	(-0.017)	(-0.001)	(0.009)
Índice de preferencias financieras	0.142	-0.093	-0.825	-0.503	0.457	1.776
	[0.560]	[0.505]	[0.771]	[0.705]	[0.751]	[0.731]**
	(0.032)	(-0.016)	(-0.059)	(-0.042)	(0.006)	(0.112)
Cuenta bancaria	0.920	1.111	1.538	0.893	1.178	1.331
	[0.150]***	[0.150]***	[0.236]***	[0.219]***	[0.311]***	[0.209]***
	(0.206)	(0.196)	(0.109)	(0.074)	(0.016)	(0.084)
Conocimiento de préstamos	0.056	0.129	0.138	0.166	0.173	0.243
	[0.036]	[0.027]***	[0.050]***	[0.045]***	[0.058]***	[0.045]***
	(0.013)	(0.023)	(0.010)	(0.014)	(0.002)	(0.015)
Educación financiera	0.159	0.095	0.074	0.125	0.079	0.025
	[0.047]***	[0.063]	[0.073]	[0.073]*	[0.090]	[0.071]
	(0.035)	(0.017)	(0.005)	(0.010)	(0.001)	(0.002)
Observaciones	1,223	1,217	1,157	1,256	1,200	1,200
Test chi-cuadrado de Wald	211,29	176,93	146,24	191,42	4.211,05	225,49
p-valor del test chi-cuadrado de Wald	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

VARIABLES	Argentina (1)	Chile (2)	Bolivia (3)	Colombia (4)	Ecuador (5)	Perú (6)
-----------	------------------	--------------	----------------	-----------------	----------------	-------------

Nota: Errores estándares entre corchetes, *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$. Efectos marginales promedios entre paréntesis.
Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Determinantes socioeconómicos para la educación financiera del CAF (2017).

Al comparar la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** con la Tabla 3 (préstamos totales) e incluso con la **¡Error! No se encuentra el origen de la referencia.** (préstamos formales), se observa que ser responsable de las finanzas del hogar es un condicionante más débil para la financiación a través de tarjeta de crédito que para el total de préstamos formales (este factor deja de ser significativo para la obtención de crédito en Bolivia y Perú y da como resultado un efecto marginal promedio menor en Argentina y Chile).

Por otra parte, las preferencias financieras no son un condicionante significativo de la obtención de tarjeta de crédito en Chile y Ecuador, a pesar de que si lo eran para los préstamos totales. En el único país en el cual este factor sigue condicionando la obtención de crédito de consumo no durable (Perú), se obtiene un efecto marginal promedio menor que el que se observaba en la Tabla 3 (préstamos totales).

Además, el conocimiento de préstamos es un condicionante más débil para la obtención de tarjeta de crédito que para la obtención de otro tipo de financiamiento en todos los países, ya sea porque el efecto de esta variable que era significativa en la Tabla 3, pasa a ser no significativa o porque a pesar de seguir siendo significativa, alcanza menor efecto marginal promedio. Esta misma observación se verifica al observar la educación financiera en todos los países, a excepción de Argentina en donde la variable tiene un efecto marginal promedio levemente superior en tarjeta de crédito que en el resto de los tipos de créditos.

A continuación, para cuatro países se presenta la estimación del modelo Logit entre la obtención de los créditos de consumo durable y las variables explicativas correspondientes, exponiéndose una tabla resumen de la regresión (Tabla 6), la cual incluye los coeficientes estimados del modelo, los errores estándar y los coeficientes de efectos marginales promedio de las variables explicativas de interés.

Tabla 6: Probabilidad de obtener crédito de consumo durable

VARIABLES	Chile (2)	Bolivia (3)	Colombia (4)	Ecuador (5)
Responsable de las finanzas del hogar	0.475	0.806	1.137	1.394
	[0.349]	[0.461]*	[0.655]*	[0.614]**
	(0.017)	(0.019)	(0.012)	(0.002)
Índice de preferencias financieras	1.812	1.023	1.051	0.778
	[0.782]**	[1.082]	[1.289]	[1.277]
	(0.065)	(0.025)	(0.011)	(0.001)
Cuenta bancaria	0.749	0.066	0.128	0.647
	[0.244]***	[0.336]	[0.430]	[0.507]
	(0.027)	(0.002)	(0.001)	(0.001)
Conocimiento de préstamos	0.203	0.273	0.166	0.306
	[0.040]***	[0.071]***	[0.099]*	[0.101]***
	(0.007)	(0.007)	(0.002)	(0.0004)
Educación financiera	-0.072	-0.098	-0.108	0.035
	[0.103]	[0.097]	[0.113]	[0.153]
	(-0.003)	(-0.002)	(-0.001)	(0.000)
Observaciones	1,217	1,157	1,256	1,200
Test chi-cuadrado de Wald	198,16	71,25	115,87	746,87
p-valor del test chi-cuadrado de Wald	0,000	0,000	0,000	0,000

Nota: Errores estándares entre corchetes, *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$. Efectos marginales promedios entre paréntesis. Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Determinantes socioeconómicos para la educación financiera del CAF (2017).

Tal como se puede observar en la Tabla 6, la educación financiera no afecta la probabilidad de obtener este tipo de financiamiento en ningún país. Además, el conocimiento de préstamos es un condicionante más débil para los créditos de consumo durable que el que se apreciaba para los no durables. Por su parte, en Bolivia, Colombia y Ecuador ser responsable de las finanzas del hogar afecta en mayor medida la probabilidad de obtener un préstamo de consumo durable que no durable mientras que la posesión de una cuenta bancaria es un factor significativo de dicha probabilidad solamente en Chile.

A pesar de ello, vale aclarar que, dado los bajos porcentajes de obtención de préstamos de consumo durable en la muestra (en Chile alcanza el 10%, en Bolivia el 5%, en Colombia el 3% y

en Ecuador el 4%), los resultados deben ser interpretados de manera cautelosa ya que, al haber poca variación en los datos, los modelos pueden proporcionar estimaciones poco precisas de los coeficientes.

5.4 VALIDEZ DE LOS RESULTADOS PARA AÑOS POSTERIORES

A fin de determinar si los resultados obtenidos para 2017 siguen siendo válidos para años posteriores, se realiza un análisis comparativo entre los datos de dicho año y los de 2019. El objetivo de esta sección es determinar si existieron cambios significativos entre ambos periodos que pudieran alterar los hallazgos previos. Vale aclarar que, debido a la disponibilidad de información que proviene de la Encuesta de medición de capacidades financieras del CAF, se limita el análisis a sólo dos países, Colombia y Perú.

En la Tabla 7 se presenta una comparativa que contiene las medias de las principales variables de interés para 2017 y 2019. En ella se puede apreciar que la situación no es muy diferente en ambos años. Esto sugiere que no ha ocurrido ningún evento que hubiera modificado sustancialmente la situación entre dichos periodos de tiempo. Incluso, los cambios más notables, por ejemplo, en los datos de obtención de préstamos, reflejan una caída en los niveles de tenencia de este tipo de financiamiento, lo cual sugiere que la problemática planteada en este trabajo de bajo acceso al crédito no sólo que no pareciera haber mejorado, sino que incluso puede haberse visto intensificada luego de 2017. Por su parte, dado que la pandemia no ha cambiado para mejor el acceso al crédito, el análisis realizado en este trabajo sigue vigente en la actualidad.

Tabla 7: Estadísticas descriptivas para las principales variables en 2017 y 2019

	Perú - 2017	Perú - 2019	Colombia - 2017	Colombia - 2019
Préstamos	0,286	0,212	0,248 [†]	0,198 [†]
Responsable de las finanzas del hogar	0,707	0,662	0,717	0,703
Índice de preferencias financieras	0,698	0,682	0,674	0,692
Cuenta bancaria	0,279	0,358	0,349	0,378

Conocimiento de préstamos	3,033	3,094	2,383†	2,249†
Educación financiera	4,745	4,990	5,099	4,974

† Incluye únicamente préstamos formales. Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Determinantes socioeconómicos para la educación financiera del CAF (2017) y Encuesta de medición de capacidades financieras del CAF (2019).

A continuación, se presenta una tabla resumen de las estimaciones Logit de la obtención de crédito para Colombia y Perú en 2017 y 2019. De esta manera, tal como se puede apreciar en la Tabla 8, la mayoría de las conclusiones respecto a los condicionantes del crédito que se mencionaron para 2017, se mantienen para 2019.

Tabla 8: Probabilidad de obtener crédito en 2017 y 2019

VARIABLES	Perú - 2017 (1)	Perú - 2019 (2)	Colombia - 2017† (3)	Colombia - 2019† (4)
Responsable de las finanzas del hogar	0.403 [0.198]** (0.072)	0.341 [0.193]* (0.048)	0.275 [0.188] (0.043)	0.039 [0.227] (0.004)
Índice de preferencias financieras	0.887 [0.530]* (0.158)	0.665 [0.567] (0.093)	0.781 [0.573] (0.123)	0.219 [0.580] (0.024)
Cuenta bancaria	0.875 [0.170]*** (0.156)	0.656 [0.173]*** (0.092)	0.450 [0.170]*** (0.071)	1.429 [0.202]*** (0.154)
Conocimiento de préstamos	0.209 [0.035]*** (0.037)	0.158 [0.027]*** (0.022)	0.255 [0.040]*** (0.040)	0.307 [0.043]*** (0.033)
Educación financiera	0.070 [0.056] (0.013)	-0.018 [0.060] (-0.002)	0.107 [0.058]* (0.017)	0.051 [0.074] (0.005)
Observaciones	1,200	1,202	1,256	1,200
Test chi-cuadrado de Wald	215,54	205,94	213,02	206,49
p-valor del test chi-cuadrado de Wald	0,000	0,000	0,000	0,000

Nota: Errores estándares entre corchetes, *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1. Efectos marginales promedios entre paréntesis. † Incluye únicamente préstamos formales. Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Determinantes socioeconómicos para la educación financiera del CAF (2017) y Encuesta de medición de capacidades financieras del CAF (2019)

5.5 EL ROL DE LA OFERTA DE CRÉDITOS

A lo largo de este trabajo se han intentado detectar cuales son los condicionantes que afectan el acceso al crédito teniendo en cuenta aquéllos individuos que han demandado crédito y lo han obtenido. Sin embargo, este análisis no permite identificar ni la oferta ni la demanda de crédito de manera individual, sino que se está trabajando con situaciones de equilibrio donde los créditos son dados.

A pesar de ello, se examinan condicionantes por el lado de la demanda ya que se analizan qué factores sociodemográficos (edad, género, número de miembros en el hogar), educativos (educación formal, educación financiera, conocimiento de préstamos), económicos (situación laboral, rango de ingresos, estabilidad de ingresos) y financieros (ser responsable de las finanzas del hogar, posesión de cuenta bancaria, preferencias financieras) propios de los individuos que solicitan préstamos influyen en la probabilidad de obtener financiamiento.

Por su parte, para próximas investigaciones, se podría ampliar el análisis considerando conjuntamente condicionantes por el lado de la oferta. De acuerdo a Roa (2013), la inclusión financiera presenta una naturaleza multidimensional, con elementos tanto del lado de la oferta de productos financieros como de la demanda. En dicha investigación se deduce, que el grado de uso de instrumentos financieros es bastante limitado en América Latina, tanto para el ahorro como para el crédito, pero en especial para este último.

De acuerdo a Barriga (2019), la mayoría de las investigaciones empíricas coinciden en la inclusión de variables como la actividad económica, el nivel de depósitos, la tasa de interés real, y, para ciertas regiones, los precios de commodities energéticos para explicar la oferta de crédito. Este autor encuentra que otro determinante de la oferta de crédito en los países latinoamericanos es la concentración productiva en sectores económicos que generan un escaso valor agregado en los bienes producidos.

Más allá de que el análisis de los condicionantes por el lado de la oferta excede el objetivo de este trabajo y puede ser profundizado en futuras investigaciones, merece la pena mencionar que

la oferta de crédito es escasa en la región. Para observar esto, se utilizan indicadores de oferta de servicios financieros que son obtenidos por encuestas periódicas aplicadas a las instituciones y a los reguladores y supervisores financieros, lo cual limita el ámbito de información a las instituciones reguladas (Roa, 2013). Uno de los organismos que recolecta datos del lado de la oferta es el Fondo Monetario Internacional (FMI), a través de la encuesta FAS (Financial Access Survey). La Encuesta es un conjunto de datos sobre el acceso y el uso de los servicios financieros en todo el mundo que abarca 189 países y 13 años de datos (Fondo Monetario Internacional, 2019).

Para presentar una breve comparativa entre la situación de América del Sur y del resto de las regiones, se eligen como indicadores de oferta crediticia las siguientes variables: cantidad de instituciones de bancos comerciales, cantidad de sucursales de bancos comerciales, cantidad de sucursales de bancos comerciales por 1.000 km² y cantidad de sucursales de bancos comerciales por cada 100.000 adultos. Se omiten las variables relacionadas con los montos de crédito otorgados ya que ellos incluyen implícitamente cuestiones de demanda. En la Tabla 9 se puede observar que la oferta de crédito es muy limitada en América del Sur. En concreto, la región tiene la menor cantidad de sucursales de bancos comerciales por 1.000 km² y es la segunda con menor cantidad de sucursales de bancos comerciales por cada 100.000 adultos, luego de África. Vale aclarar que la información corresponde al año 2017 (año en el cual se delimita esta investigación). Por su parte, en la Tabla A - 4 del anexo se muestra que para los años 2019 y 2021, los indicadores escogidos no evidencian demasiados cambios.

Tabla 9: Indicadores de oferta de crédito por continente

	Cantidad de instituciones de bancos comerciales	Cantidad de sucursales de bancos comerciales	Cantidad de sucursales de bancos comerciales por 1.000 km ²	Cantidad de sucursales de bancos comerciales por cada 100.000 adultos
África	16,5	779,8	7,7	8,0
América Central	21,6	1.050,6	15,5	20,3
América del Norte	283,8	5.449,3	34,0	18,0
América del Sur	28,5	4.622,6	2,4	14,9
Asia	47,1	10.402,2	244,7	15,2
Europa	68,4	3.102,3	38,6	30,8
Oceanía	13,3	708,4	10,6	17,7

	Cantidad de instituciones de bancos comerciales	Cantidad de sucursales de bancos comerciales	Cantidad de sucursales de bancos comerciales por 1.000 km ²	Cantidad de sucursales de bancos comerciales por cada 100.000 adultos
Países ubicados entre Europa y Asia	122,4	9.028,5	8,9	22,1

Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Financial Access Survey del FMI (2017).

Por su parte, en la Tabla 10 se desagrega el análisis por países de América del Sur mientras que en la Tabla A - 5 del anexo, se presenta la misma información comparando los resultados de 2017 con los de 2021.

Tabla 10: Indicadores de oferta de crédito por país de América del Sur

	Cantidad de instituciones de bancos comerciales	Cantidad de sucursales de bancos comerciales	Cantidad de sucursales de bancos comerciales por 1.000 km ²	Cantidad de sucursales de bancos comerciales por cada 100.000 adultos
Argentina	62,0	4.416,0	1,6	13,5
Bolivia	9,0	3.109,0	2,9	40,7
Brasil	121,0	31.632,0	3,8	19,5
Chile	20,0	2.166,0	2,9	14,8
Colombia	25,0	5.722,0	5,2	15,4
Ecuador	18,0	1.146,0	4,7	9,7
Guayana	6,0	40,0	0,2	8,3
Paraguay	17,0	547,0	1,4	11,7
Perú	15,0	1.745,0	1,4	7,6
Surinam	10,0	38,0	0,3	11,6
Uruguay	11,0	288,0	1,7	11,0

Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Financial Access Survey del FMI (2017).

6 CONCLUSIONES

El desarrollo del sistema financiero, entendido como la capacidad de movilizar grandes montos de capital en forma eficiente y brindar acceso a los servicios a un conjunto amplio de individuos y empresas, desempeña un papel importante sobre el desarrollo económico. Esto se debe a que ayuda no sólo a impulsar el crecimiento económico, sino que también genera que sean los grupos de menores ingresos los que más se benefician del incremento del flujo de financiamiento.

Es por ello que mejorar el acceso al financiamiento es un aspecto primordial para los países en vías de desarrollo como son los países sudamericanos.

La región de América Latina, en general, presenta niveles muy bajos de acceso al sector privado en relación a otras regiones, lo cual evidencia la importancia de entender cuáles son los factores que condicionan la obtención de un préstamo, ya que a partir de un correcto diagnóstico se podría avanzar sobre políticas que permitan mejorar el acceso al financiamiento. Por su parte, la disparidad de resultados dentro de América del Sur deja en evidencia la necesidad de realizar un análisis pormenorizado de la situación, individualizando los condicionantes de la obtención de crédito para cada país, para luego destacar similitudes y diferencias entre ellos.

En por ello que en este trabajo se exploran factores sociodemográficos, educativos, económicos y financieros de los individuos que condicionan la obtención de financiamiento en seis países de Sudamérica: Argentina, Bolivia, Chile, Colombia, Ecuador y Perú. Para ello, se estiman diferentes modelos Logit de manera de comprender cómo las variables explicativas planteadas influyen en la probabilidad de que los individuos obtengan crédito. Los datos provienen de la encuesta de Determinantes Socioeconómicos para la Educación Financiera del Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), la cual se realizó en el año 2017.

Los resultados de este estudio sugieren que la obtención de crédito está condicionada por diversos factores, entre los cuales se destaca ser responsable de las finanzas del hogar, el conocimiento de los préstamos y la posesión de una cuenta bancaria. En concreto, ser responsable de las finanzas del hogar y el conocimiento de préstamos afectan positivamente la probabilidad de obtener un crédito en todos los países analizados mientras que la posesión de una cuenta bancaria está asociada positivamente con dicha probabilidad en cinco de los seis países (Argentina, Chile, Bolivia, Ecuador y Perú).

Por su parte, las preferencias financieras, educación financiera, nivel educativo, rango de ingresos, estabilidad de ingresos, situación laboral, número de miembros en el hogar, género y edad también afectan la probabilidad de obtener financiamiento, aunque los efectos no son tan generalizados, pues surgen diferencias de acuerdo al país que se esté analizando. En concreto, las preferencias financieras no son estadísticamente significativas en Argentina, Bolivia y Colombia mientras que, en Chile, Ecuador y Perú, los individuos con preferencias “riesgosas” son los que

tienen menor probabilidad de obtener un crédito, lo cual se debe a que las instituciones financieras evitan otorgar financiamiento a aquellas personas con perfil crediticio riesgoso. Además, en todos los países, la mayor educación financiera se asocia positivamente con la obtención de financiamiento, aunque en cuatro de ellos (Chile, Bolivia, Ecuador y Perú) el coeficiente no es estadísticamente significativo.

Además, el nivel educativo tiende a estar asociado positivamente con la probabilidad de obtener un medio de financiamiento, aunque la relación no es estadísticamente significativa en todos los casos. Algo similar se observa con respecto al ingreso, en donde la relación es significativa (y positiva) en Chile, pero no lo es en Bolivia y Perú. Además, la estabilidad de ingresos se relaciona positivamente a la obtención de un crédito en Argentina, Colombia y Perú mientras que dicha variable no resulta ser un condicionante para obtener un préstamo en Chile, Bolivia y Ecuador.

Respecto a la situación laboral, los individuos ocupados de Argentina tienen mayor probabilidad de obtener un crédito que aquellos que no poseen un empleo. Por su parte, al desagregar por tipo de ocupación, se observa que trabajar en relación de dependencia está asociado con una mayor obtención de financiamiento en Chile, Bolivia, Colombia y Perú mientras que los individuos que trabajan de manera independiente obtienen más créditos que aquellos sin empleo sólo en Bolivia, Colombia y Perú.

En cuanto al tipo de financiamiento, se encuentra que poseer una cuenta bancaria está asociado más fuertemente con préstamos formales que con préstamos totales y que ser responsable de las finanzas del hogar es un condicionante más débil en los préstamos formales que en los préstamos informales. Una explicación de ello es que, debido a que la cantidad de personas que informan tener préstamos informales es menor que aquellas que reportan poseer préstamos formales, es probable que las “pocas” personas que solicitan financiamiento informal sean precisamente los responsables de manejar las finanzas en cada hogar.

Además, ser responsable de las finanzas del hogar, es un condicionante aún más débil para la financiación a través de tarjeta de crédito (crédito de consumo no durable) ya que, al ser el producto más masificado, no recae sobre el responsable de las finanzas del hogar con tanta fuerza como podría suceder con otro tipo de créditos. Por su parte, el conocimiento de préstamos y las

preferencias financieras también son un condicionante más débil en este tipo de préstamos, ya que, al utilizarse para financiar consumos de primera necesidad, estas variables pierden relevancia.

Adicionalmente, a fin de determinar si los resultados obtenidos para 2017 siguen siendo válidos para años posteriores, se explota la base de la encuesta de Medición de Capacidades Financieras del CAF (2019) para Colombia y Perú, la cual permite establecer comparaciones entre los resultados de 2017 y 2019. Este análisis evidencia que la mayoría de las conclusiones respecto a los condicionantes del crédito que se mencionaron para 2017, se mantienen para 2019. Además, el bajo acceso al crédito no sólo pareciera no haber mejorado, sino incluso se ha visto intensificado luego de 2017. Por su parte, dado que la pandemia no ha tenido cambios relevantes en el acceso al crédito, el análisis realizado en este trabajo sigue vigente en la actualidad.

Finalmente, se plantea que este análisis no permite identificar ni la oferta ni la demanda de crédito de manera individual, sino que se está trabajando con situaciones de equilibrio en donde se analiza la probabilidad de haber obtenido un crédito. De esta manera este trabajo analiza cuáles son los factores de demanda que influyen no en la solicitud de crédito sino en su obtención. Para próximas investigaciones, se podría ampliar el estudio analizando condicionantes por el lado de la oferta y de la demanda por separado.

7 ANEXO

Tabla A - 1: Estadísticas descriptivas de las variables explicativas

VARIABLES	Argentina		Chile		Bolivia		Colombia		Ecuador		Perú	
	Media	Nº obs.	Media	Nº obs.	Media	Nº obs.	Media	Nº obs.	Media	Nº obs.	Media	Nº obs.
Miembros en el hogar	-	-	4,063	1.218	4,672	1.195	4,601	1.256	5,000	1.200	4,858	1.201
Primaria incompleta o completa	0,184	1.224	0,155	1.224	0,298	1.202	0,265	1.261	0,255	1.220	0,159	1.211
Secundaria incompleta	0,168	1.224	0,096	1.224	0,132	1.202	0,148	1.261	0,131	1.220	0,116	1.211
Secundaria completa	0,340	1.224	0,302	1.224	0,204	1.202	0,303	1.261	0,316	1.220	0,337	1.211
Terciario incompleto	0,058	1.224	0,024	1.224	0,037	1.202	0,031	1.261	0,011	1.220	0,045	1.211
Terciario completo	0,088	1.224	0,155	1.224	0,102	1.202	0,112	1.261	0,025	1.220	0,134	1.211
Universitario incompleto	0,105	1.224	0,119	1.224	0,097	1.202	0,048	1.261	0,136	1.220	0,098	1.211
Universitario o posgrado completo	0,056	1.224	0,148	1.224	0,127	1.202	0,092	1.261	0,107	1.220	0,111	1.211
Edad	41,292	1.224	42,779	1.224	38,481	1.200	41,691	1.261	37,094	1.200	38,188	1.210
Hombre	0,509	1.224	0,511	1.224	0,499	1.202	0,465	1.261	0,491	1.220	0,498	1.211
Ocupado	0,595	1.224	0,636	1.224	0,595	1.202	0,521	1.261	0,566	1.220	0,559	1.211
Ocupado-Empleado	-	-	0,428	1.224	0,151	1.202	0,195	1.261	0,251	1.220	0,185	1.211
Ocupado-Independiente	-	-	0,208	1.224	0,444	1.202	0,326	1.261	0,315	1.220	0,374	1.211
Ingreso estable	0,662	1.224	0,838	1.224	0,726	1.202	0,671	1.261	0,557	1.220	0,542	1.211
Rango de ingresos 1	0,069	1.224	0,128	1.224	0,096	1.202	0,080	1.261	0,057	1.220	0,075	1.211
Rango de ingresos 2	0,089	1.224	0,265	1.224	0,250	1.202	0,140	1.261	0,130	1.220	0,167	1.211
Rango de ingresos 3	0,071	1.224	0,183	1.224	0,349	1.202	0,299	1.261	0,386	1.220	0,302	1.211
Rango de ingresos 4	0,088	1.224	0,140	1.224	0,186	1.202	0,236	1.261	0,260	1.220	0,219	1.211
Rango de ingresos 5	0,061	1.224	0,069	1.224	0,057	1.202	0,098	1.261	0,103	1.220	0,045	1.211
Rango de ingresos 6	0,069	1.224	0,038	1.224	0,011	1.202	0,021	1.261	0,017	1.220	0,010	1.211

VARIABLES	Argentina		Chile		Bolivia		Colombia		Ecuador		Perú	
	Media	Nº obs.	Media	Nº obs.	Media	Nº obs.	Media	Nº obs.	Media	Nº obs.	Media	Nº obs.
Rango de ingresos 7	0,050	1.224	0,054	1.224	0,002	1.202	0,009	1.261	0,004	1.220	0,001	1.211
Rango de ingresos 8	0,050	1.224	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rango de ingresos 9	0,030	1.224	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rango de ingresos 10	0,012	1.224	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Responsable de las finanzas del hogar	0,774	1.224	0,734	1.224	0,752	1.202	0,717	1.261	0,763	1.220	0,707	1.211
Índice de preferencias financieras	0,614	1.223	0,654	1.223	0,676	1.196	0,674	1.261	0,653	1.200	0,698	1.209
Cuenta bancaria	0,360	1.224	0,364	1.224	0,395	1.202	0,349	1.261	0,520	1.220	0,279	1.211
Conocimiento de préstamos	3,472	1.224	4,535	1.224	2,407	1.202	2,974	1.261	3,000	1.220	3,033	1.211
Educación financiera	4,880	1.224	5,158	1.224	4,891	1.202	5,099	1.261	5,000	1.220	4,745	1.211

Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Determinantes socioeconómicos para la educación financiera del CAF (2017)

Tabla A - 2: Probabilidad de obtener crédito total

VARIABLES	Argentina (1)	Chile (2)	Bolivia (3)	Colombia (4)	Ecuador (5)	Perú (6)
Miembros en el hogar	-	0.021	0.092	-0.015	0.060	-0.028
	-	[0.036]	[0.035]***	[0.031]	[0.041]	[0.036]
Secundaria incompleta	0.283	0.392	-0.092	0.246	-0.143	0.190
	[0.245]	[0.274]	[0.257]	[0.246]	[0.272]	[0.349]
Secundaria completa	0.550	-0.222	-0.145	0.517	-0.089	0.514
	[0.213]***	[0.221]	[0.240]	[0.216]**	[0.221]	[0.291]*
Terciario incompleto	0.519	-0.313	-0.470	0.331	0.277	0.991
	[0.355]	[0.401]	[0.416]	[0.398]	[0.608]	[0.421]**
Terciario completo	1.039	0.075	0.342	0.162	0.024	0.843
	[0.289]***	[0.266]	[0.280]	[0.285]	[0.467]	[0.339]**
Universitario incompleto	0.909	-0.251	0.017	1.149	0.161	0.831
	[0.297]***	[0.289]	[0.297]	[0.363]***	[0.275]	[0.387]**

VARIABLES	Argentina (1)	Chile (2)	Bolivia (3)	Colombia (4)	Ecuador (5)	Perú (6)
Universitario o posgrado completo	1.234	0.198	0.534	0.541	0.512	0.871
	[0.358]***	[0.275]	[0.272]**	[0.310]*	[0.278]*	[0.361]**
Edad	0.020	0.018	-0.012	0.007	0.000	0.004
	[0.005]***	[0.005]***	[0.006]**	[0.005]	[0.006]	[0.006]
Hombre	-0.249	-0.177	-0.430	-0.093	-0.056	-0.058
	[0.137]*	[0.137]	[0.156]***	[0.149]	[0.157]	[0.156]
Ocupado	0.337	-	-	-	-	-
	[0.148]**	-	-	-	-	-
Ocupado-Empleado	-	0.458	0.688	0.736	0.323	0.695
	-	[0.164]***	[0.224]***	[0.206]***	[0.205]	[0.224]***
Ocupado-Independiente	-	-0.242	0.443	0.816	0.199	0.664
	-	[0.197]	[0.177]**	[0.171]***	[0.193]	[0.186]***
Ingreso estable	0.470	0.090	0.219	0.287	0.202	0.395
	[0.146]***	[0.192]	[0.197]	[0.165]*	[0.157]	[0.166]**
Rango de ingresos 2	-	0.276	-0.222	-0.051	0.335	-0.019
	-	[0.199]	[0.266]	[0.270]	[0.369]	[0.272]
Rango de ingresos 3	-	0.577	0.090	0.263	0.421	-0.072
	-	[0.213]***	[0.255]	[0.212]	[0.321]	[0.201]
Rango de ingresos 4	-	0.755	0.086	0.287	0.992	0.260
	-	[0.235]***	[0.284]	[0.223]	[0.328]***	[0.210]
Rango de ingresos 5	-	0.602	0.427	0.595	1.052	0.015
	-	[0.288]**	[0.376]	[0.280]**	[0.373]***	[0.317]
Rango de ingresos 6	-	1.275	0.878	1.364	0.833	0.694
	-	[0.395]***	[0.750]	[0.523]***	[0.552]	[0.688]
Rango de ingresos 7	-	1.345	-	-0.554	1.252	-
	-	[0.360]***	-	[0.674]	[0.956]	-
Responsable de las finanzas del hogar	0.570	0.597	0.600	0.335	0.462	0.403
	[0.183]***	[0.172]***	[0.211]***	[0.175]*	[0.211]**	[0.198]**
Índice de preferencias financieras	-0.181	0.897	-0.227	-0.032	1.121	0.887

VARIABLES	Argentina (1)	Chile (2)	Bolivia (3)	Colombia (4)	Ecuador (5)	Perú (6)
	[0.553]	[0.437]**	[0.589]	[0.529]	[0.560]**	[0.530]*
Cuenta bancaria	0.875	0.832	0.698	0.265	0.284	0.875
	[0.149]***	[0.143]***	[0.157]***	[0.163]	[0.165]*	[0.170]***
Conocimiento de préstamos	0.087	0.160	0.315	0.288	0.104	0.209
	[0.036]**	[0.025]***	[0.039]***	[0.039]***	[0.038]***	[0.035]***
Educación financiera	0.121	0.024	0.061	0.117	0.050	0.070
	[0.046]***	[0.057]	[0.056]	[0.054]**	[0.058]	[0.056]
Constante	-3.012	-4.110	-3.240	-4.058	-5.167	-4.604
	[0.658]***	[0.636]***	[0.607]***	[0.617]***	[0.796]***	[0.698]***
Control por regiones	Si	Si	Si	Si	Si	Si
Observaciones	1,223	1,217	1,157	1,256	1,200	1,200
Test chi-cuadrado de Wald	205,94	206,49	199,57	216,31	181,72	215,54
p-valor del test chi-cuadrado de Wald	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Nota: Errores estándares entre corchetes, *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$. Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Determinantes socioeconómicos para la educación financiera del CAF (2017).

Tabla A - 3: Efectos marginales promedio de la probabilidad de obtener un crédito total

VARIABLES	Argentina (1)	Chile (2)	Bolivia (3)	Colombia (4)	Ecuador (5)	Perú (6)
Miembros en el hogar	-	0.005	0.017	-0.003	0.011	-0.005
	-	[0.009]	[0.006]***	[0.006]	[0.007]	[0.006]
Secundaria incompleta	0.067	0.096	-0.017	0.047	-0.025	0.034
	[0.058]	[0.067]	[0.046]	[0.047]	[0.048]	[0.062]
Secundaria completa	0.129	-0.055	-0.026	0.099	-0.016	0.092
	[0.050]***	[0.054]	[0.043]	[0.041]**	[0.039]	[0.052]*
Terciario incompleto	0.122	-0.077	-0.085	0.063	0.049	0.177
	[0.084]	[0.098]	[0.075]	[0.076]	[0.108]	[0.075]**
Terciario completo	0.245	0.018	0.062	0.031	0.004	0.150
	[0.068]***	[0.065]	[0.051]	[0.054]	[0.083]	[0.060]**
Universitario incompleto	0.214	-0.062	0.003	0.219	0.029	0.148
	[0.070]***	[0.071]	[0.054]	[0.069]***	[0.049]	[0.069]**

VARIABLES	Argentina (1)	Chile (2)	Bolivia (3)	Colombia (4)	Ecuador (5)	Perú (6)
Universitario o posgrado completo	0.291 [0.084]***	0.049 [0.068]	0.096 [0.049]**	0.103 [0.059]*	0.091 [0.049]*	0.155 [0.064]**
Edad	0.005 [0.001]***	0.004 [0.001]***	-0.002 [0.001]**	0.001 [0.001]	0.000 [0.001]	0.001 [0.001]
Hombre	-0.059 [0.032]*	-0.043 [0.034]	-0.078 [0.028]***	-0.018 [0.029]	-0.010 [0.028]	-0.010 [0.028]
Ocupado	0.079 [0.035]**	- -	- -	- -	- -	- -
Ocupado-Empleado	- -	0.113 [0.040]***	0.124 [0.041]***	0.141 [0.039]***	0.057 [0.036]	0.124 [0.040]***
Ocupado-Independiente	- -	-0.059 [0.048]	0.080 [0.032]**	0.156 [0.033]***	0.035 [0.034]	0.118 [0.033]***
Ingreso estable	0.111 [0.034]***	0.022 [0.047]	0.040 [0.035]	0.055 [0.031]*	0.036 [0.028]	0.070 [0.030]**
Rango de ingresos 2	- -	0.068 [0.049]	-0.040 [0.048]	-0.010 [0.051]	0.060 [0.066]	-0.003 [0.049]
Rango de ingresos 3	- -	0.142 [0.052]***	0.016 [0.046]	0.050 [0.040]	0.075 [0.057]	-0.013 [0.036]
Rango de ingresos 4	- -	0.185 [0.058]***	0.016 [0.051]	0.055 [0.042]	0.176 [0.058]***	0.046 [0.038]
Rango de ingresos 5	- -	0.148 [0.071]**	0.077 [0.068]	0.114 [0.053]**	0.187 [0.066]***	0.003 [0.057]
Rango de ingresos 6	- -	0.313 [0.097]***	0.159 [0.136]	0.261 [0.100]***	0.148 [0.098]	0.124 [0.123]
Rango de ingresos 7	- -	0.330 [0.088]***	- -	-0.106 [0.129]	0.222 [0.170]	- -
Responsable de las finanzas del hogar	0.134 [0.043]***	0.147 [0.042]***	0.108 [0.038]***	0.064 [0.033]*	0.082 [0.038]**	0.072 [0.035]**
Índice de preferencias financieras	-0.043 [0.130]	0.220 [0.107]**	-0.041 [0.106]	-0.006 [0.101]	0.199 [0.099]**	0.158 [0.095]*
Cuenta bancaria	0.206 [0.035]***	0.204 [0.035]***	0.126 [0.028]***	0.051 [0.031]	0.050 [0.029]*	0.156 [0.031]***
Conocimiento de préstamos	0.020 [0.008]**	0.039 [0.006]***	0.057 [0.007]***	0.055 [0.008]***	0.018 [0.007]***	0.037 [0.006]***
Educación financiera	0.028 [0.011]***	0.006 [0.014]	0.011 [0.010]	0.022 [0.010]**	0.009 [0.010]	0.013 [0.010]

Nota: Errores estándares entre corchetes, *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$. Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Determinantes socioeconómicos para la educación financiera del CAF (2017).

Tabla A - 4: Indicadores de oferta de crédito para América del Sur por año

	Cantidad de instituciones de bancos comerciales	Cantidad de sucursales de bancos comerciales	Cantidad de sucursales de bancos comerciales por 1.000 km ²	Cantidad de sucursales de bancos comerciales por cada 100.000 adultos
2017	28,5	4.622,6	2,4	14,9
2019	28,5	4.579,2	2,4	14,7
2021	29,5	4.510,7	2,4	16,3

Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Financial Access Survey del FMI (2017, 2019 y 2021).

Tabla A - 5: Indicadores de oferta de crédito por país de América del Sur y por año

		Cantidad de instituciones de bancos comerciales	Cantidad de sucursales de bancos comerciales	Cantidad de sucursales de bancos comerciales por 1.000 km ²	Cantidad de sucursales de bancos comerciales por cada 100.000 adultos
Argentina	2017	62,0	4.416,0	1,6	13,5
	2021	64,0	4.480,0	1,7	13,1
Bolivia	2017	9,0	3.109,0	2,9	40,7
	2021	10,0	5.976,0	5,5	72,1
Brasil	2017	121,0	31.632,0	3,8	19,5
	2021	126,0	29.032,0	3,5	17,1
Chile	2017	20,0	2.166,0	2,9	14,8
	2021	17,0	1.717,0	2,3	11,1
Colombia	2017	25,0	5.722,0	5,2	15,4
	2021	28,0	5.089,0	4,6	12,8
Ecuador	2017	18,0	1.146,0	4,7	9,7
	2021	21,0	1.183,0	4,8	9,2
Guayana	2017	6,0	40,0	0,2	8,3
	2021	6,0	40,0	0,2	8,0
Paraguay	2017	17,0	547,0	1,4	11,7
	2021	17,0	478,0	1,2	9,6
Perú	2017	15,0	1.745,0	1,4	7,6
	2021	15,0	1.328,0	1,0	5,3
Surinam	2017	10,0	38,0	0,3	11,6
	2021	10,0	38,0	0,3	11,0
Uruguay	2017	11,0	288,0	1,7	11,0
	2021	11,0	257,0	1,5	9,6

Fuente: Elaboración propia en base a la encuesta de Financial Access Survey del FMI (2017 y 2021).

8 BIBLIOGRAFÍA

- Anastasi, A., Blanco, E., Elosegui, P., & Sangiáco, M. (2010). La bancarización y los determinantes de la disponibilidad de servicios bancarios en Argentina. *Ensayos Económicos*, 60, 137-209.
- Aristizábal, R. (2007). El microcredito como alternativa de crecimiento en la economía colombiana. *Revista de Ciencias Estratégicas*(15(17)), 39-57.
- Barriga, N. (2019). La concentración productiva como determinante de la oferta de crédito en América Latina. *Estudios de la Gestión: Revista Internacional de Administración*, (6), 155-184.
- Beck, T., & Demirgüç-Kunt, A. (2008). Access to finance: An unfinished agenda. *The world bank Economic Review*, 22(3), 383-396.
- Bercovich, N. (2004). El microcrédito como componente de una política de desarrollo local: el caso del Centro de Apoyo a la Microempresa (CAM), en la ciudad de Buenos Aires. *CEPAL*.
- Bloom, N., Mahajan, A., McKenzie, D., & Roberts, J. (2010). Why do firms in developing countries have low productivity? *American Economic Review*, 100(2), 619-23.
- Carballo, I. E., Grandes, M., & Molouny, L. (2016). Determinantes de la demanda potencial de microcrédito en Argentina. *Cuadernos de Administración*, 29(52), 199-228.
- CMF Educa. (s.f.). *Portal de educación financiera*. Retrieved 6 de Junio de 2023, from <https://www.cmfchile.cl/educa/621/w3-article-27152.html>
- Coelho, F. D. (2004). Finanzas Solidarias. En *La Otra Economía* (pág. 262). Editorial Altamira.
- De Mel, S., McKenzie, D., & Woodruff, C. (2011). Getting credit to high return microentrepreneurs: The results of an information intervention. *The World Bank Economic Review*, 25(3), 456-485.
- Denes, A., Maya, C., Repetto, G., & Grosman, N. (2011). El uso simultáneo de crédito formal, informal y el desahorro: Explorando el comportamiento financiero de los hogares en Argentina. *Working Paper No. 2011/51*.
- Díaz Quevedo, O. (2008). *Determinantes del acceso al microcrédito para emprendedores bolivianos*. Banco Central de Bolivia.
- FitzGerald, V. (2007). Desarrollo financiero y crecimiento económico: una visión crítica. *Principios*, 7, 17-41.
- Fondo Monetario Internacional. (2019). *Directrices y manual de la encuesta de acceso a servicios financieros*.
- García, E., & Gómez, A. (2016). Mercado de crédito informal en Colombia: una aproximación empírica. *Ensayos de economía*, 26(49), 137-156.
- Gujarati, D. N. (2010). *Econometría* (5ta. ed.). McGraw-Hill.

- Iregui-Bohórquez, A., Melo-Becerra, L., Ramírez-Giraldo, M., & Tribín-Urbe, A. (2016). Determinantes del acceso al crédito formal e informal: Evidencia de los hogares de ingresos medios y bajos en Colombia. *Borradores de Economía*(956).
- Levine, R. (2005). Finance and growth: theory and evidence. *Handbook of economic growth, 1*, 865-934.
- López, N., & Camargo, S. (2009). Microeconometría: Modelos de respuesta binaria. *Hitos de Ciencias Económico Administrativas, 15*(42), 83-88.
- Manso, A. P. (2000). Introducción a la realidad económica latinoamericana. En F. Harto de Vera, *América Latina: desarrollo, democracia y globalización* (Vol. 49). Trama Editorial.
- Martinez, L., Vigier, H., Briozzo, A., & Duval, M. (2015). Análisis comparativo de microcréditos. Banca pública Argentina y el Banco Grameen. *Economía y Sociedad, 19*(33), 61-82.
<https://www.redalyc.org/articulo.oa?id=51043794004>
- McKenzie, D., & Woodruff, C. (2008). Experimental evidence on returns to capital and access to finance in Mexico. *The World Bank Economic Review, 22*(3), 457-482.
- Medina, P., Ramírez, G., Tinajero, M., & Santamaría, G. (2019). Financiamiento Formal e Informal de los Hogares en las Parroquias Rurales de Belisario Quevedo y Mulaló, Latacunga, Provincia de Cotopaxi. *Revista Venezolana de Análisis de Coyuntura, 25*(1), 75-93.
- Ministerio de Economía. (s.f.). *Inclusión financiera*. Retrieved 3 de febrero de 2023 , from <https://www.argentina.gob.ar/economia/inclusion-financiera/prestamo-o-credito/diferentes-tipos-de-prestamos>
- Paladino, M. (2017). *Modelos logit con R*.
https://www.institutomora.edu.mx/testU/SitePages/martinpaladino/modelos_logit_con
- Porrás, A. R. (2004). Mercados financieros y crecimiento económico en América Latina: un análisis econométrico. *Análisis económico, 19*(40), 141-165.
- Roa, M. J. (2013). Inclusión financiera en América Latina y el Caribe: acceso, uso y calidad. *Boletín del CEMLA, 59*(3), 121-148.
- Rocha Roa, J. C. (2020). *Determinantes de la demanda del microcrédito en Colombia*.
<https://ciencia.lasalle.edu.co/economia/1650>
- Sampieri, R. (2014). *Metodología de la investigación* (Sexta ed.). McGraw-Hil.
- Sarmiento, A. (2016). Análisis de la tenencia de productos financieros: evidencia para contribuir financiera en Bolivia. *Decisiones financieras de los hogares e inclusión financiera: evidencia para América Latina y el Caribe*, 17.
- Stiglitz, J., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *The American Economic Review*(71(3)), 393-410.
- Vera, C., & Titelman Kardonsky, D. (2013). *El sistema financiero en América Latina y el Caribe: una caracterización*.
- Zermeño, F. (2004). *Lecciones de desarrollo económico*. Plaza y Valdes.

DECLARACIÓN JURADA RESOLUCIÓN 212/99 CD

El autor de este trabajo declara que fue elaborado sin utilizar ningún otro material que no haya dado a conocer en las referencias que nunca fue presentado para su evaluación en carreras universitarias y que no transgrede o afecta los derechos de terceros.

Mendoza, 18 de agosto de 2023



Antequera Camila
Firma y aclaración

31089
Número de registro

42.064.380
DNI